

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
ESPECIALIZAÇÃO EM CONTROLADORA

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO  
DA COMPANHIA HERING DO PERÍODO DE 2012 A 2016**

CURITIBA

2017

FELIPE ALESSI MUNTSCH

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO  
DA COMPANHIA HERING DO PERÍODO DE 2012 A 2016**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção de título de Especialista em Controladoria.

**Orientador: Msc. Moisés Prates Silveira**

CURITIBA  
2017

## RESUMO

**MUNTSCH**, Felipe Alessi. ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA COMPANHIA HERING DO PERÍODO DE 2012 A 2016. Este trabalho tem como objetivo expor a análise econômico-financeira na Companhia Hering (“Hering”), com base em suas demonstrações financeiras (balanço patrimonial e demonstração de resultado), reestruturados conforme metodologia aplicável às análises desse aspecto, também corrigidos monetariamente pelo índice IGP-M, do período de 2012 à 2016. A Hering é uma sociedade anônima de capital aberto, com ações no segmento do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), cuja atividade preponderante é fabricação e comercialização de produtos de fiação, tecelagem e malharia e confecção de produtos têxteis em geral.

Como problema de pesquisa, foi levantada a seguinte questão: Como está o desempenho econômico-financeiro da Companhia Hering no período de 2012 a 2015? Para responder ao problema de pesquisa, foi desenvolvido como objetivo geral analisar o desempenho econômico-financeiro da Hering no período citado, por meio de suas informações contábeis, disponíveis aos investidores da mesma. Quanto à objetivos específicos, foram incluídos: i) Calcular índices econômico-financeiros; ii) Apurar sua rentabilidade; iii) Identificar a estrutura de capital e; iv) Verificar sua ciclometria.

Em relação à metodologia, segundo Barros e Lehfeld (2007, p.2), “a metodologia corresponde a um conjunto de procedimentos a ser utilizado na obtenção do conhecimento”.

Dessa forma, este trabalho tem como objetivo a elaboração de uma monografia, buscando conhecer e analisar as contribuições teóricas publicadas, através de um estudo qualitativo pois, segundo Triviños (1987), a abordagem de cunho qualitativo trabalha os dados buscando seu significado, tendo como base a percepção do fenômeno dentro do seu contexto. Com relação a seus objetivos a pesquisa é descritiva, pois visa descrever as características de determinada empresa e o estabelecimento de relações entre os índices econômico-financeiros dela, e quanto ao procedimento, esta pesquisa caracteriza-se como documental. Segundo Lakatos e Marconi (2001), a pesquisa documental é a coleta de dados em fontes primárias, como documentos escritos ou não, pertencentes a arquivos públicos; arquivos particulares de instituições e domicílios, e fontes estratégicas.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

AC – Ativo Circulante

ACO– Ativo Circulante Operacional

ACF – Ativo Circulante Financeiro

ANC – Ativo Não-Circulante

AP – Ativo Permanente

BP – Balanço Patrimonial

CCL – Capital Circulante Líquido

CDG – Capital de Giro

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

IGP-M – Índice Geral de Preços do Mercado

NCG – Necessidade de Capital de Giro

PC – Passivo Circulante

PCF – Passivo Circulante Financeiro

PCO – Passivo Circulante Operacional

PL – Patrimônio Líquido

PMRE – Prazo Médio de Renovação do Estoque

PMPC – Prazo Médio de Pagamento das Compras

PMRV – Prazo Médio de Recebimento de Vendas

PNC – Passivo Não-Circulante

S.A. – Sociedade Anônima

ST – Saldo de Tesouraria

## SUMÁRIO

SUMÁRIO .....	5
INTRODUÇÃO .....	7
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA .....	8
1.2 OBJETIVOS .....	8
1.2.1 OBJETIVO GERAL .....	8
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	9
1.3 JUSTIFICATIVA.....	9
1.4 METODOLOGIA .....	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	10
2.1 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	10
2.1.1 BALANÇO PATRIMONIAL.....	11
2.1.2 DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO.....	12
2.2 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA .....	12
2.2.1 RECLASSIFICAÇÃO/REESTRUTURAÇÃO .....	13
2.2.2 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL.....	14
2.2.3 INDICADORES FINANCEIROS.....	14
2.2.3.1 LIQUIDEZ IMEDIATA .....	15
2.2.3.2 LIQUIDEZ SECA .....	16
2.2.3.3 LIQUIDEZ CORRENTE.....	16
2.2.3.4 LIQUIDEZ GERAL.....	17
2.2.4 INDICADORES ESTRUTURAIS.....	17
2.2.4.1 PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS.....	18
2.2.4.2 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO .....	18
2.2.4.3 IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS PRÓPRIOS.....	19
2.2.4.4 CAPITALIZAÇÃO .....	19
2.2.5 INDICADORES ECONÔMICOS .....	20
2.2.5.1 MARGEM LÍQUIDA.....	20
2.2.5.2 GIRO ATIVO MÉDIO (PRODUTIVIDADE).....	20
2.2.5.3 RENTABILIDADE ATIVO .....	21
2.2.5.4 RENTABILIDADE PATRIMÔNIO LÍQUIDO .....	21
2.2.6 CICLOMETRIA.....	21

2.2.6.1	CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO .....	22
2.2.6.2	INDICADORES DE PRAZO MÉDIO DE GIRO DE ESTOQUE .....	23
2.2.6.3	PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS.....	24
2.2.6.4	PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES .....	25
2.2.7	DINÂMICA FINANCEIRA.....	25
2.2.7.1.	CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (CCL) .....	26
2.2.7.2.	NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG) .....	27
2.2.7.3.	SALDO DE TESOURARIA (ST).....	27
2.2.7.4.	TIPOS DE ESTRUTURA DE BALANÇO.....	27
3.	DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS .....	28
3.1.	APRESENTAÇÃO DA EMPRESA.....	28
3.2.	DEMONSTRAÇÕES REESTRUTURADAS.....	29
3.2.1.	BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ MIL).....	29
3.2.1.1.	ATIVO.....	30
3.2.1.2.	PASSIVO .....	31
3.2.2.	DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ MIL).....	32
3.3.	CÁLCULO DA ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA.....	32
3.4.	DEMONSTRAÇÕES ATUALIZADAS MONETARIAMENTE .....	34
3.4.1.	BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Mil).....	34
3.4.1.1.	ATIVO E PASSIVO .....	34
3.4.2.	DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Mil) .....	35
3.5.	ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL.....	36
3.5.1.1.	ANÁLISE VERTICAL BALANÇO PATRIMONIAL .....	40
3.5.1.2.	ANÁLISE HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL.....	44
3.5.2.	ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	
	46	
3.5.2.1.	ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DRE .....	48
3.6.	ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES .....	52
3.6.1.	ÍNDICES FINANCEIROS .....	52
3.6.1.1.	LIQUIDEZ CORRENTE .....	53
3.6.1.2.	LIQUIDEZ SECA .....	54
3.6.1.3.	LIQUIDEZ GERAL.....	55
3.6.1.4.	LIQUIDEZ IMEDIATA .....	56
3.6.2.	ÍNDICES ESTRUTURAIS .....	57

3.6.2.1.	PARTICIPAÇÃO CAPITAL DE TERCEIROS .....	58
3.6.2.2.	COMPOSIÇÃO EXIGIBILIDADES.....	59
3.6.2.3.	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS.....	60
3.6.2.4.	CAPITALIZAÇÃO .....	61
3.6.3.	ÍNDICES ECONÔMICOS.....	62
3.6.3.1.	MARGEM LÍQUIDA.....	63
3.6.3.2.	MARGEM OPERACIONAL .....	64
3.6.3.3.	GIRO ATIVO MÉDIO (PRODUTIVIDADE).....	65
3.6.3.4.	RETORNO DO ATIVO.....	66
3.6.3.5.	RETORNO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO .....	67
3.7.	ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO .....	68
3.7.1.1.	CAPITAL EM CIRCULAÇÃO (R\$ Mil).....	69
3.7.1.2.	CAPITAL DE GIRO (R\$ Mil) .....	70
3.7.1.3.	CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (R\$ Mil).....	70
3.7.1.4.	CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO (R\$ Mil).....	72
3.7.1.5.	CAPITAL DISPONÍVEL EM EMPRESA (R\$ Mil) .....	73
3.8.	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	73
3.9.	CICLOMETRIA.....	75
3.9.1.	CÁLCULOS DA CICLOMETRIA – CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE.....	75
3.9.2.	GRÁFICOS CICLOS DE PRODUÇÃO, OPERACIONAL E FINANCEIRO.....	78
3.9.3.	ANÁLISE E CONCLUSÕES CICLOMETRIA.....	80
3.10.	ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO .....	82
3.10.1.	BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO.....	82
3.10.2.	CÁLCULO DO NCG, CCL E ST.....	84
3.10.3.	GRÁFICOS ANÁLISE DINÂMICA FINANCEIRA .....	85
3.10.4.	TIPOLOGIA .....	85
3.10.5.	GRÁFICOS ESTRUTURA.....	86
3.10.6.	ANÁLISE E CONCLUSÃO DINÂMICA FINANCEIRA.....	87
	REFERÊNCIAS .....	89

## INTRODUÇÃO

A contabilidade é indispensável para todos os segmentos de operações, assim como qualquer entidade jurídica com atividades econômicas tenham acesso, com exatidão, das informações quanto à sua lucratividade e posição patrimonial para a tomada de decisões. Além de demonstrar, com base nos registros realizados, a situação econômica e financeira de tal entidade.

De acordo com Iudícibus (2007, p.10), nas empresas, a função principal da contabilidade é a mensuração do lucro e o reporte da posição patrimonial em determinados momentos. De qualquer maneira, o esforço em acompanhar a evolução do patrimônio das entidades está sempre presente na Contabilidade.

Também, conforme Iudícibus (2010, p.1), a contabilidade, na qualidade de ciência social aplicada, com metodologia especialmente concebida para captar, registrar, acumular, resumir e interpretar os fenômenos que afetam as situações patrimoniais, financeiras e econômicas de qualquer ente, seja esta pessoa física, entidade de finalidades não lucrativas, empresa, seja mesmo pessoa de Direito Público, tais como Estado, Município, União, Autarquia etc., tem um campo de atuação muito amplo.

A utilização de tais informações para potencialização das operações, maximização de lucro e criação de valor aos acionistas torna-se viável através de uma ramificação dos estudos das Ciências Contábeis, a análise de balanços.

A análise de balanços é utilizada como um instrumento de medida de desempenho econômico e financeiro cuja finalidade é suportar os administradores na tomada de decisões. Permite, portanto, aos administradores terem visão da liquidez, capacidade de pagamento, nível de endividamento, estrutura de capitais, entre outros da Companhia em diversos aspectos.

Com a condição de fornecer informações benéficas aos usuários das Demonstrações Financeiras da Companhia Hering S.A., esse trabalho tem como assunto a análise econômico-financeira da mesma.



## **1.1 PROBLEMA DE PESQUISA**

A análise econômico-financeira sob o enfoque tradicional e avançado provê um conjunto de indicadores e metodologias por meio dos quais pode-se entender quanto profícua a condição econômico-financeira da companhia encontra-se em determinado período.

A avaliação de comportamento por meio do emprego de índices econômico-financeiros é uma ferramenta imprescindível para a avaliação de uma entidade. O exame e interpretação do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício permitem que sejam identificadas as oportunidade e ameaças que a empresa enfrenta, e assim auxiliam os gestores a tomarem decisões com base nessas informações.

Desta forma, a análise econômico-financeira é importante para a avaliação de empresas do setor de siderurgia, pois ajuda a reduzir o grau de dúvida, no sentido de, por exemplo, indicar se a empresa está proporcionando o retorno planejado, bem como se está utilizando muito capital de terceiros, ou se está permitindo que muito dinheiro permaneça no caixa, deixando assim de investi-lo, além de demonstrar seu desempenho.

Diante da situação posta, a questão de pesquisa que orienta a presente investigação é a seguinte: Como está o desempenho econômico-financeiro da Companhia Hering no período de 2012 a 2015?

## **1.2 OBJETIVOS**

### **1.2.1 OBJETIVO GERAL**

Com base nas demonstrações financeiras dos anos de 2012 a 2015, especificamente Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, a pesquisa em questão tem o objetivo de analisar o desempenho econômico-financeiro da Companhia Hering S.A.

### **1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

Suportado pelo objetivo geral supramencionado, abaixo os objetivos específicos:

- Analisar o Balanço Patrimonial e as Demonstrações do Resultado do Exercício divulgados e reestruturá-los;
- Calcular índices econômico-financeiros;
- Apurar sua rentabilidade;
- Identificar a estrutura de capital;
- Verificar sua ciclometria.

### **1.3 JUSTIFICATIVA**

O desenvolvimento deste trabalho, que tem por objetivo geral analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa Companhia Hering nos períodos de 2012 a 2015, a qual atua no segmento de fabricação de produtos têxteis em geral e comercialização de produtos de fiação, por meio do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício, é justificado pela expansão do mercado têxtil nos últimos anos.

Além disso, o desenvolvimento deste trabalho é motivado também pelo interesse de seu autor em aprimorar o conhecimento obtido na especialização em controladoria.

### **1.4 METODOLOGIA**

Segundo Barros e Lehfeld (2007, p.2), “a metodologia corresponde a um conjunto de procedimentos a ser utilizado na obtenção do conhecimento”.

Dessa forma, este trabalho tem como objetivo a elaboração de uma monografia, buscando conhecer e analisar as contribuições teóricas publicadas, através de um estudo qualitativo. Com relação a seus objetivos a pesquisa é descritiva, pois visa descrever as características de determinada empresa e o estabelecimento de relações entre os índices econômico-financeiros dela, e quanto ao procedimento, esta pesquisa caracteriza-se como documental.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Descrevemos nessa seção a descrição técnica quanto à entendimentos sobre os índices calculados, interpretação das demonstrações financeiras, e embasamento teórico das informações utilizadas para análise econômico-financeira da Hering.

### **2.1 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Para qualquer empresa de Capital Aberto ("S.A"), as demonstrações contábeis representam o agrupado de informações contábeis, conforme práticas contábeis aplicáveis, que a Companhia deve apresentar, em forma de prestação de contas a seus acionistas.

Ainda, conforme CPC 01 – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (introdução), demonstrações contábeis objetivam fornecer informações que sejam úteis na tomada de decisões econômicas, tais como: a) decidir quando comprar, manter ou vender instrumentos patrimoniais; b) avaliar a administração da entidade que lhe tenha sido conferida e quanto à qualidade de seu desempenho e de suas prestações de contas; c) avaliar a capacidade de a entidade pagar seus empregados e proporcionar-lhes outros benefícios; d) avaliar a segurança quanto à recuperação dos recursos financeiros emprestados à entidade; e) determinar políticas tributárias; f) determinar a distribuição de lucros e dividendos; g) elaborar e usar estatísticas da renda nacional, ou; h) regulamentar as atividades das entidades.

Os relatórios contábil, financeiros-econômicos, de propósito geral fornecem informação acerca da posição patrimonial, econômica e financeira da entidade que reporta a informação, a qual representa informação sobre os recursos econômicos da entidade e reivindicações contra a entidade que reporta a informação. Relatórios contábil-financeiros também fornecem informação sobre os efeitos de transações e outros eventos que alteram os recursos econômicos da entidade que reporta a informação e reivindicações contra ela. Ambos os tipos de informação fornecem dados de entrada úteis para decisões ligadas ao fornecimento de recursos para a entidade.

### **2.1.1 BALANÇO PATRIMONIAL**

Demonstração contábil que demonstra a posição patrimonial e financeira da entidade em uma determinada data. Conforme CPC 01 (parágrafos 4.4 e 4.5), os elementos diretamente relacionados com a mensuração da posição patrimonial e financeira são os ativos, os passivos e patrimônio líquido. Estes são definidos como segue:

- (a) Ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade;
- (b) Passivo é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos;
- (c) Patrimônio líquido é o interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos;

Ao avaliar se um item se enquadra na definição de ativo, passivo ou patrimônio líquido, deve-se atentar para a sua essência subjacente e realidade econômica e não apenas para sua forma legal.

Conforme a Lei 6.404/76 (artigo 176), ao final de cada de cada exercício social, a pessoa jurídica deverá elaborar com base na escrituração contábil, esta demonstração contábil mencionada.

### **2.1.2 DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO**

Destina-se a evidenciar a formação do resultado líquido do exercício, diante do confronto das receitas, custos e despesas apurados segundo o regime de competência.

Referenciando novamente ao CPC 01 (Parágrafo 4.24), o resultado é frequentemente utilizado como performance ou como base para outras medidas, tais como retorno do investimento ou o resultado por ação. Os elementos diretamente relacionados com a mensuração do resultado são as receitas e as despesas. O reconhecimento e a mensuração das receitas e despesas e, conseqüentemente, do resultado, dependem em parte dos conceitos de capital adotados pela entidade na elaboração de suas demonstrações contábeis. Os elementos de receitas e despesas são definidos como segue: a) receitas são aumentos nos benefícios econômicos durante o período contábil, sob a forma da entrada de recursos ou do aumento de ativos ou diminuição de passivos, que resultam em aumentos do patrimônio líquido, e que não estejam relacionados com a contribuição dos detentores dos instrumentos patrimoniais; b) despesas são decréscimos nos benefícios econômicos durante o período contábil, sob a forma da saída de recursos ou da redução de ativos ou assunção de passivos, que resultam em decréscimo do patrimônio líquido, e que não estejam relacionados com distribuições aos detentores dos instrumentos patrimoniais.

### **2.2 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA**

De acordo com Assaf Neto (2002, p.17), o processo de estrutura e análise de balanços, além de estar voltado para os aspectos internos e externos da empresa, atende às seguintes fases: a) Interpretação e ajustamento dos demonstrativos; b) Identificação dos problemas; c) Levantamento das causas; d) Diagnóstico atual e possíveis soluções e; e) Perspectivas e tendências futuras da empresa.

Também, a análise das demonstrações financeiras é importante, pois tem como objetivo a previsão do futuro da empresa, Brigham e Houston (1999, p 79):

As demonstrações financeiras apresentam tanto a posição da empresa em um ponto no tempo como suas operações durante algum período passado. Entretanto, o valor real das demonstrações financeiras está no fato de que elas podem ser utilizadas para ajudar a prever os lucros e os dividendos futuros da empresa. Do ponto de vista do investidor, *o objetivo da análise das demonstrações financeiras é a previsão do futuro*, enquanto do ponto de vista da gerencia, *a análise das demonstrações financeiras é útil tanto para ajudar a antever condições futuras quando – e ainda mais importante – como ponto de participar para o planejamento de ações que irão influenciar o futuro desenrolar dos eventos.*

O estudo da análise-financeira de determinada Companhia é fundamental para a correta tomada de decisão, consequente maximização dos retornos aos acionistas e manutenção de certo grau de liquidez.

Dentre as várias técnicas existentes, a análise de balanços é uma das mais valorizadas, visto que abrange posição passada, presente e futura da companhia, além de fornecer informações a usuários internos e externos.

A partir das citações acima, a análise de demonstrações financeiras suporta a Administração na busca de uma gestão eficiente e inteligente.

### **2.2.1 RECLASSIFICAÇÃO/REESTRUTURAÇÃO**

Para análise de balanços, é necessário a reclassificação de contas em uma nova classificação, ou seja, um novo agrupamento das contas das Demonstrações Financeiras, sobretudo no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado. Conforme Matarazzo (1998, p.141) “é chamado de padronização e consiste numa crítica às contas das demonstrações contábeis. ”

Tais reclassificações tem como objetivo padronizar e adequar o Balanço para análises mais adequadas e consistentes com os objetivos da Administração na tomada de decisões.

Aplicável à Hering, reclassificamos, dentre as principais contas, reclassificamos contas como Instrumentos Derivativos junto à Disponibilidades, Importações em Andamento e Adiantamento à Fornecedores (ambas inicialmente classificadas em Estoques) junto à Realizável à Curto Prazo e agrupamos contas do

Ativo Não Circulante como Realizáveis à Longo Prazo. Já no Passivo, destacamos o agrupamento de contas como Provisões para riscos e Salários e Encargos como Outras Obrigações.

Para as Demonstrações de Resultado, não efetuamos reclassificações/reestruturações por entendermos que já está adequadamente apresentada para fins de análise.

### **2.2.2 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL**

Existem várias técnicas de análises financeiras, uma delas é a análise horizontal, que segundo Assaf Neto e Lima (2009, p 217) “Essa análise permite que se avalie a evolução dos vários itens de cada demonstração financeira em intervalos sequenciais de tempo”, sobre a forma de cálculo explica Hoji (2008, p 281):

Calculam-se os números-índices estabelecendo o exercício mais antigo como índice base 100. Podem ser calculados, também, aumentos anuais. Os números-índices dos exercícios encerrados em 31-12-X7 e em 31-12-X8 foram calculados em relação a dados do exercício encerrado em 31-12-X6.

A análise vertical permite conhecer as alterações na estrutura dos relatórios financeiros, como cita Assaf Neto e Lima (2009 p 222):

A análise vertical constitui identicamente um processo comparativo, sendo desenvolvida por meio de comparações relativas entre valores afins ou relacionáveis identificados numa mesma demonstração financeira. A análise vertical permite, mais efetivamente, que se conheçam todas as alterações ocorridas na estrutura dos relatórios analisados, complementando-se, com isso, as conclusões obtidas pela análise horizontal descritas anteriormente.

O cálculo é feito como com base em percentuais como cita Hoji (2008, p 281):

O cálculo do percentual da participação relativa dos itens do ativo e do Passivo é feito dividindo-se o valor de cada item pelo valor total do Ativo ou do Passivo.

O cálculo do percentual da participação relativa dos itens da Demonstração de resultado é feito dividindo-se cada item pelo valor da Receita líquida, que é considerada como base.

### **2.2.3 INDICADORES FINANCEIROS**

Os índices resultantes de cálculos são importantes para os acionistas credores e a própria administração da empresa, como cita Gitman (1997, p 18):

A **análise por meio de índices** envolve métodos de cálculo e a interpretação dos índices financeiros, para avaliar o desempenho e a situação da empresa. Os insumos básicos para a análise baseada em índices são demonstração do resultado e o balanço patrimonial da empresa, referentes aos períodos a serem examinados (...).

A análise por meio de índices das demonstrações financeiras de uma empresa é do interesse dos acionistas, credores e da própria administração da empresa. Os acionistas atuais estão interessados nos níveis atuais e futuros de risco e retorno da empresa. Essas duas dimensões afetam diretamente o preço da ação. Os credores da empresa estão interessados principalmente na liquidez de curto prazo da empresa e em sua habilidade para realizar pagamentos de juros e do principal.

Existem diferentes índices, os índices de liquidez como explica Hoji (2008, p 286):

Os índices de liquidez mostram a situação financeira da empresa. Como os valores se referem a vencimentos de diferentes datas, um valor com vencimento no primeiro dia de um ano pode estar sendo comparado em igualdade de condições com outro valor que vence no último dia do mesmo ano.

### 2.2.3.1 LIQUIDEZ IMEDIATA

O índice de liquidez imediata, conforme cita Assaf Neto (2002, p.172):

Revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente. Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.

Conforme o mesmo, o cálculo é efetuado através da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Visto o citado anteriormente, tal índice implica na capacidade de liquidação de dívidas de curto prazo apenas com os recursos monetários de alta liquidez (caixa e equivalentes de caixa). Pelo fato de várias Companhias utilizarem de estratégias de fluxo de caixa que compreendem investimentos em outros ativos, com baixos saldos de caixa, tal índice por si só não sustenta decisões a longo prazo da Companhia.



### 2.2.3.2 LIQUIDEZ SECA

A liquidez seca, segundo Brigham e Houston (1999, p 81) “A liquidez seca é calcula deduzindo-se os estoques do ativo circulantes e dividindo-se o saldo pelo passivo circulante”, ainda sobre a liquidez seca cita Brigham e Houston (1999, p 81):

Os estoques são, tipicamente, os ativos circulantes menos líquidos de uma empresa e, portanto, são os ativos em que é mais provável ocorrerem perdas, em caso de liquidação. Assim, é importante ter uma medida da capacidade de empresa de pagar suas obrigações de curto prazo sem contar com a venda de estoques.

$$\text{Fórmula:} \quad \text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A análise do resultado dessa fórmula é explicada por Assaf Neto e Lima (2009, p 224) como segue:

O índice revela o percentual das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez. Por exemplo, se o índice de liquidez seca for igual a 1,10, entende-se que, para cada \$1,00 de dívidas circulantes (curto prazo), a empresa mantém \$1,10 de ativos monetários circulantes, principalmente caixa, aplicações financeiras e valores a receber.

### 2.2.3.3 LIQUIDEZ CORRENTE

O índice de liquidez corrente é um dos cálculos de índice de liquidez normalmente utilizados, segundo Assaf Neto e Lima (2009, p 224):

Mede a relação existente entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, de \$1,00 aplicado em haveres e direitos circulantes (disponível, valores a receber e estoques, fundamentalmente), quando a empresa deve também a curto prazo (duplicatas a pagar, dividendos, impostos, e contribuições sociais, empréstimos a curto prazo etc.).

Segundo Brigham e Houston (1999, p 80) “A liquidez corrente é calculada dividindo-se o ativo circulante pelo passivo circulante”.

$$\text{Fórmula:} \quad \text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A análise do resultado dessa fórmula é explicada por Assaf Neto e Lima (2009, p 224) como segue:

Se a liquidez corrente for superior a 1,0, tal fato indica a existência de um capital circulante (capital de giros) líquido positivo; se igual a 1,0, pressupõe sua inexistência, e, finalmente, se inferior a 1,0, a existência de um capital de giro líquido negativo (ativo circulante menor que o passivo circulante).

#### 2.2.3.4 LIQUIDEZ GERAL

A liquidez geral, segundo Hoji (2008, p 287), “Esse índice indica a capacidade de pagamento de dívida no longo prazo (...) O principal problema desse índice é que os diversos valores correntes de diferentes datas se misturam”.

$$\text{Fórmula: Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

A análise do resultado dessa fórmula é explicada por Assaf Neto e Lima (2009, p 225) como segue:

A liquidez geral retrata a saúde financeira de curto e longo prazo da empresa. Revela, para cada \$1,00 de dívidas totais (circulantes e longo prazo), quando a empresa registra de ativos da mesma maturidade (circulante + realizável a longo prazo).

#### 2.2.4 INDICADORES ESTRUTURAIS

Os índices de endividamento relacionam as origens de recursos entre si, retratando a posição entre capital próprio e capital de terceiros. Indicam, portanto, o grau de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros. A análise desse indicador por diversos exercícios evidencia a política de obtenção de recursos da empresa.

“Segundo os estudiosos e doutrinadores da Contabilidade, o capital é um fundo de valores ou conjunto de bens, créditos e débitos colocados à disposição da empresa, com a finalidade de gerar resultados econômicos. ” (Sá & Sá, 1989, p 50, *apud* Hoji, 2008, p 186).

O capital pode ser de terceiros ou próprio como cita Gitman (1997, p 431):

O capital de terceiros inclui qualquer tipo de fundos a longo prazo, obtidos pela empresa via empréstimos. (...) O custo relativamente baixo do capital de terceiros deve ser atribuído basicamente ao fato de que os credores são os que têm o menor risco que quaisquer outros fornecedores de capital a longo prazo. Seu risco é menor do que o risco dos outros porque (1) ele têm direito prioritário sobre os lucros ou ativos exigentes para pagamentos; (2) sob o

ponto de vista legal, eles podem exercer mais pressão que os acionistas preferenciais ou ordinários, para receber pagamento da empresa; (3) o tratamento de pagamentos de juros como despesas dedutíveis para fins de imposto de renda reduz o custo substancialmente.

O capital próprio consiste de fundos a longo prazo, fornecidos pelos proprietários da empresa, os acionistas. Diferencialmente dos fundos tomados em empréstimos que precisam ser reembolsados numa data pré-determinada, espera-se que o capital próprio permaneça na empresa durante um período de tempo indefinido. As duas fontes básicas de capital próprio para a empresa são (1) ações preferenciais e (2) as ações ordinárias, que incluem os lucros retidos.

Os índices de endividamento de uma empresa mostram o quanto à empresa utiliza de capital de terceiros, como cita Brigham e Houston (1999, p 84):

O grau em que a empresa utiliza o capital de terceiros, ou alavancagem financeira, tem três importantes implicações: (1) levantamento fundos por meio de capital de terceiros, acionistas podem manter o controle da empresa, ao mesmo tempo em que limitam o seu próprio investimento. (2) os credores esperam que o capital próprio, ou recursos fornecidos pelos proprietários, proporcionem uma margem de segurança, de modo que, se os acionistas tiverem suprido apenas uma pequena proporção do financiamento total, os riscos do empreendimento serão suportados principalmente pelos credores. (3) se a empresa ganhar com os investimentos financiados por terceiros mais do que deve pagar de juros, a rentabilidade do capital dos proprietários será aumentada ou alavancada.

#### **2.2.4.1 PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS**

De acordo com Assaf Neto (2007, p.146), é a relação entre o capital de terceiros e o capital próprio, da seguinte fórmula

$$\text{Fórmula: Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Mostra quanto a empresa tomou de empréstimo para cada \$ 1 de capital próprio aplicado.

#### **2.2.4.2 COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO**

Índice que demonstra qual o perfil da dívida da Companhia, expondo a relação entre seus passivos de curto e longo prazo. Através do indicador, é possível saber qual o percentual de curto prazo é usado no financiamento de terceiros.

Citando Iudícibus (2007, p. 95), “representa a composição do Endividamento Total ou qual a parcela que se vence a curto prazo, no Endividamento Total. ” Isto é, demonstra o percentual de passivo de curto prazo utilizado no financiamento de terceiros.

Abaixo a fórmula de cálculo do índice:

$$\text{Composição endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

#### **2.2.4.3 IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS PRÓPRIOS**

O índice de imobilização demonstra quanto dos recursos próprios da Companhia estão investidos em seu Ativo Imobilizado, ou seja, quanto do seu Ativo Permanente foi financiado pelo seu Patrimônio Líquido.

Abaixo a fórmula de cálculo do índice:

$$\text{Imobilização do Patrimônio} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

#### **2.2.4.4 CAPITALIZAÇÃO**

O cálculo do índice de capitalização expõe a relação entre o capital próprio médio e os investimentos totais da Companhia. O índice demonstra o quanto do ativo total da Companhia é pertencente aos acionistas e, se a Companhia está evoluindo em sua capitalização.

Abaixo a fórmula de cálculo do índice:

$$\text{Capitalização} = \frac{\text{Capitais Próprios Médios}}{\text{Ativo Médio}}$$

## 2.2.5 INDICADORES ECONÔMICOS

Os indicadores econômicos têm como objetivo avaliar os resultados auferidos pela Companhia em relação à parâmetros definidos.

### 2.2.5.1 MARGEM LÍQUIDA

A margem líquida mede o quanto sobrou líquido em porcentagem de cada unidade monetária de venda, como cita Gitman (1997, p 122):

A margem líquida mede a porcentagem de cada unidade monetária de venda que restou depois da dedução de todas as despesas, inclusive o imposto de renda. Quanto maior for a margem líquida da empresa, melhor. A margem líquida é uma medida bastante citada para indicar o sucesso da empresa em termos de lucratividade sobre as vendas. O que poderia ser considerado “boa” margem líquida difere consideravelmente entre as indústrias. Uma margem líquida de 1 por cento ou menos não seria incomum para uma mercearia, enquanto que uma margem líquida de 10 por cento seria baixa para uma joalheria.

Fórmula: 
$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

### 2.2.5.2 GIRO ATIVO MÉDIO (PRODUTIVIDADE)

Tal indicador aponta a relação entre o volume de vendas com os investimentos realizados, demonstrando a produtividade do capital investido.

O giro do ativo total como cita Gitman (1997, p 115):

O giro do ativo total indica a eficiência com a qual a empresa usa todos os seus ativos para gerar vendas. Geralmente, quanto maior o giro do ativo total da empresa, mais eficientemente seus ativos foram usados. Essa medida é, provavelmente, de maior interesse para os administradores, já que indica se as operações da empresa foram ou não financeiramente eficientes.

Fórmula: 
$$\text{Produtividade} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo total médio}}$$

### 2.2.5.3 RENTABILIDADE ATIVO

O índice de retorno sobre os ativos totais, segundo Brigham e Ehrhardt (2006, p 87) “(...) mede o retorno sobre os ativos totais (ROA) após despesas de juros e imposto de renda”

$$\text{Fórmula: } \text{Rentabilidade Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

Ainda sobre a ROA, cita Gitman (1997, p 123):

A taxa de retorno sobre o ativo total (ROA, do inglês *return on total assets*) que é frequentemente chamada de retorno sobre o investimento da empresa, mede a eficiência global da administração na geração de lucros com seus ativos disponíveis. Quanto mais alta for essa taxa melhor.

### 2.2.5.4 RENTABILIDADE PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O retorno sobre o patrimônio líquido, segundo Brigham e Ehrhardt (2006, p 88) “Finalmente, o mais importante índice contábil, ou “última linha”, é o lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido dos acionistas ordinários, que mede o retorno sobre o patrimônio líquido dos acionistas ordinários (ROE)”

$$\text{Fórmula: } \text{ROA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Ainda sobre a ROE, cita Gitman (1997, p 123):

A taxa de retorno sobre o patrimonio líquido (ROE, do inglês *return on equity*) mede o retorno obtido sobre o investimento (ações preferencias e ordinarias) dos propieterarios da empresa. Geralmente quanto mais alta alta for essa taxa melhor para os proprietários.

### 2.2.6 CICLOMETRIA

O estudo dos prazos é utilizado para mensurar o tempo em que as atividades da empresa são realizadas. Tais análises são primordiais para controle gerencial e financeiro da Companhia. As análises dos ciclos incluem estudos quanto à determinadas fases das atividades comerciais e produtivas, como: tempo médio de permanência em estoque de mercadorias, matéria prima e outros insumos, produtos acabados e/ou em processo; assim como prazo médio de recebimento de clientes e prazo médio de pagamento de fornecedores.

Através dos dados contábeis e, dos índices de ciclometria, é possível calcular os prazos médios dos ciclos da Companhia.

Os indicadores de atividades mensuram o ciclo de operação de atividades típicas da empresa, como cita Assaf Neto e Lima (2009, p 225):

Os indicadores de atividades visam à mensuração das diversas durações de um “ciclo operacional”, o qual envolve todas as fases operacionais típicas de uma empresa, que vão desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas realizadas. Para a redução desse período e, conseqüentemente, das necessidades de investimentos, as empresas utilizam-se normalmente de prazos para pagamentos de estoques adquiridos e de operações bancárias de desconto de duplicata representativas das vendas a crédito.

#### **2.2.6.1 CICLO OPERACIONAL E FINANCEIRO**

Conforme Assaf Neto (2002, p.177), é no ciclo operacional da Companhia que podem ser definidas as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de materiais para a produção até o recebimento das vendas efetuadas.

O ciclo operacional é o tempo médio entre o momento em que ela compra e o momento em que vai pagar, como cita Berk e Damanzo (2009, p 846):

O ciclo operacional de uma empresa é o tempo médio entre o momento em que a empresa originalmente compra seu estoque e o momento em que ela recebe o dinheiro de volta vendendo seu produto. Se a empresa pagar em dinheiro pelo estoque, este período será idêntico ao seu ciclo monetário. Entretanto, a maioria das empresas compra seu estoque a crédito, o que reduz o tempo entre o investimento do dinheiro e o recebimento de dinheiro resultante deste investimento.

O ciclo operacional é obtido através da seguinte fórmula:

Ciclo Operacional = Prazo médio de estocagem de matéria prima + Prazo médio de Fabricação + Prazo médio de venda + Prazo médio de cobrança

“O ciclo monetário de uma empresa é o período de tempo entre o momento em que a empresa faz pagamento em dinheiro para comprar seu estoque inicial e o momento em que ela recebe dinheiro da venda do produto produzindo a partir deste estoque”. (Berk e Damanzo 2009, p 846).

O ciclo financeiro é obtido através da seguinte fórmula:

Ciclo financeiro = Ciclo operacional – Prazo médio de pagamento a fornecedores

#### **2.2.6.2 INDICADORES DE PRAZO MÉDIO DE GIRO DE ESTOQUE**

O giro do estoque, segundo Gitman (1997, p 112) “O giro dos estoques geralmente mede a atividade, ou liquidez, dos estoques da empresa”. Para as Companhias de ramo industrial, no estudo da ciclometria, deve-se levar em conta todo o processo produtivo da Companhia, desde sua aquisição, tempo de produção e prazo até ser comercializado. Dessa maneira, abaixo apresenta-se as fórmulas para cálculo dos prazos médios de estocagem de matéria prima, estocagem de produto em elaboração e estocagem de produtos acabados e também as fórmulas que suportam os cálculos, sendo elas custo produto vendido, custo da produção acabada, materiais aplicados na produção e cálculo das compras brutas:

Fórmulas:

**CÁLCULO DO CUSTO DO PRODUTO  
VENDIDO (Achar o CPA)**

$CPV = EI(PA) + CPA - EF(PA)$  ou  
 $CPA = CPV - EI(PA) + EF(PA)$

**CÁLCULO DO CUSTO DA  
PRODUÇÃO ACABADA (Achar o  
CPP)**

$CPA = EI(PE) + CPP - EF(PE)$  ou  
 $CPP = CPA - EI(PE) + EF(PE)$



<b>MATERIAIS APLICADOS NA PRODUÇÃO</b>	$MAP = 40\% \text{ (Convenção)} \times CPP$
<b>COMPRAS BRUTAS (Achar compras líquidas)</b>	$MAP = EI(MP) + COMPRAS \text{ LÍQUIDAS} - EF(MP) \text{ ou}$ $Compras \text{ Líquidas} = MAP - EI(MP) + - EF(MP)$
<b>COMPRAS BRUTAS</b>	$\frac{COMPRAS \text{ LÍQUIDAS} \times (1 + \%IPI)}{1 - \%ICMS}$
<b>PRAZO MÉDIO ESTOQUE MATÉRIA PRIMA</b>	$\frac{(((EI(MP) + EF(MP))/2 \times \text{Tempo}) / MAP)}{x (MAP / (RB - DEV) )}$
<b>PRAZO MÉDIO ESTOQUE PRODUTO EM ELABORAÇÃO</b>	$\frac{(((EI(PE) + EF(PE))/2 \times \text{Tempo}) / CPA)}{x (CPA / x (RB - DEV) )}$
<b>PRAZO MÉDIO ESTOQUE PRODUTOS ACABADOS</b>	$\frac{(((EI(PA) + EF(PA))/2 \times \text{Tempo}) \times CPV)}{x (CPV / (RB - DEV))}$

O resultado da soma desses prazos mostrará quantas vezes o estoque foi renovado e deve ser comparado com outras empresas do mesmo setor, como cita Gitman (1997, p 113):

O giro resultante é significativo somente quando comparado ao de outras empresas pertencentes à mesma indústria ou ao giro passado dos estoques da empresa. Um giro de estoques de 20,0 não seria raro para uma mercearia, ao passo que o giro comum dos estoques para um fabricante de avioes seria de 4,0.

### 2.2.6.3 PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS

O período médio de recebimento, como cita Brigham e Ehrhardt (2006, p 80):

O período médio de recebimento (PMR), também denominado “período médio de cobrança” (PMC), é usado para avaliar as contas a receber e é calculado dividindo-se as contas a receber pela vendas médias diarias para encontrar o número de dias de vendas que estão amarrados em duplicatas a receber. Assim o PMR representa o período médio que a empresa de esperar, após fazer uma venda, antes que receba o dinheiro, ou seja, é o período médio de cobrança.

A fórmula do prazo médio é apresentada abaixo

$$\text{PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO DE Duplicatas (CLIENTES) = } \frac{(((SI(\text{Clientes}) + SF(\text{Clientes}))/2 \times \text{Tempo}) / \text{Vendas a Prazo})}{x (\text{Vendas a prazo} / (\text{Receita Bruta} - \text{Devoluções}))}$$

#### 2.2.6.4 PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES

O período médio de pagamento segundo Gitman (1997, p 114) “O período médio de pagamento, ou idade média das duplicatas a pagar, é calculado do mesmo modo que o período médio de cobrança”

$$\text{PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES = } \frac{(((SI(\text{Fornecedores}) + SF(\text{Fornecedores}))/2 \times \text{Tempo}) / \text{Compras Brutas})}{x (\text{Compras Brutas} / (\text{Receita Bruta} - \text{Devoluções}))}$$

#### 2.2.7 DINÂMICA FINANCEIRA

Para avaliação da liquidez, estrutura de financiamentos e sua correlação com o risco da Companhia, com a utilização do modelo Fleuriet, é possível uma avaliação global da situação ao qual a mesma se encontra. Entitulado após o próprio, FLEURIET (1980, p.22), afirma que o ciclo financeiro e a rentabilidade das empresas conferem seus balanços um aspecto particular que permite enquadrá-los em 6 tipos. O modelo Fleuriet habilita compreensão do rumo qual a Companhia se encontra, suportando a tomada de decisões.

Para que se possa compreender o modelo, há a necessidade de reorganizar as contas integrantes do Balanço Patrimonial para um formato direcionado à análise.

O ativo circulante se subdivide em Ativo Circulante Financeiro (ACF) ou Errático e o Ativo Circulante Operacional (ACO) ou Cíclico.

As contas do Ativo Circulante Financeiro (ACF) são contas de curto prazo, porém não necessariamente ligadas à atividade da empresa, ou seja, não renováveis ou ligadas à atividade operacional.

No Ativo Circulante Cíclico (ACC) são contas de curto prazo, porém, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa, incluindo créditos que

provém de contas como: A receber de clientes, Duplicatas a receber, Clientes, estoques, despesas antecipadas.

As contas do Ativo Realizável a Longo Prazo compõem um grupo denominado de Ativo Permanente ou Não-Cíclico (ANC). Estas são contas realizáveis por período superior a um exercício.

Passivo Circulante Oneroso (PCO) são contas de curto prazo que não estão ligadas necessariamente as atividades da empresa, estão representadas por contas tais como: Dividendos a pagar, títulos descontados, credores diversos, títulos a pagar, letras de câmbio, credores no exterior, financiamentos, bancos com garantia, Impostos de renda a pagar.

As contas do Passivo Circulante Cíclico (PCC) são contas renováveis de curto prazo, ligadas à atividade operacional da empresa, exemplos: Fornecedores, Contas a pagar, Credores por Financiamento, contas correntes, duplicatas a pagar, Impostos a pagar sobre operações, ordenados a pagar, contribuições sociais a recolher.

Contas do Passivo Não Circulante (PNC) compõem o exigível a longo prazo da empresa, ou seja, superior a um exercício.

A partir da reestruturação do balanço conforme segmentação descrita acima, é possível o cálculo de indicadores econômicos financeiros para suporte das análises.

#### **2.2.7.1. CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (CCL)**

De acordo com Assaf Neto (2002, p.152), o capital circulante líquido é o excedente das aplicações a curto prazo (ativo circulante) em relação às captações de recursos processadas também a curto prazo (passivo circulante).

Podemos resumir que o capital circulante líquido é o excedente de recursos no longo prazo, próprios ou de terceiros, em relação ao montante aplicado à longo prazo.

Calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Capital Circulante Líquido} = \text{AC} - \text{PC}$$

#### **2.2.7.2. NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)**

De acordo com Assaf Neto (2002, p.194), a necessidade de capital de giro revela o montante de capital permanente que uma Companhia necessita para financiar seu capital de giro.

Tal indicador contém as contas diretamente relacionadas às atividades operacionais da Companhia (ativo e passivo cíclicos, conforme definições citadas anteriormente).

Calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Necessidade capital de giro} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

#### **2.2.7.3. SALDO DE TESOURARIA (ST)**

Conforme Assaf Neto (2002, p.195), o saldo de tesouraria, ou saldo de disponível, é a medida de margem de segurança financeira de uma Companhia, indicando sua capacidade interna de financiar um crescimento da atividade operacional.

Tal indicador ressalta os recursos alocados no curto prazo que possam liquidar seus compromissos, também de curto prazo.

Calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Saldo Tesouraria} = \text{ACF} - \text{PCO}$$

#### **2.2.7.4. TIPOS DE ESTRUTURA DE BALANÇO**

A partir da combinação do cálculo do CCL, NCG e ST, é possível realizar o diagnóstico da situação financeira da Companhia, assim como uma previsão quanto ao futuro da Companhia no longo prazo.

De acordo com o modelo de Fleuriet, posteriormente adaptado por Braga (1991, p.56), há 6 classificações possíveis, demonstradas no quadro abaixo:

TIPO	CCL	NCG	ST	CLASSIFICAÇÃO
I	Positivo	Negativo	Positivo	Excelente
II	Positivo	Positivo	Positivo	Sólida
III	Positivo	Positivo	Negativo	Insatisfatória
IV	Negativo	Positivo	Negativo	Péssima
V	Negativo	Negativo	Negativo	Muito Ruim
VI	Negativo	Negativo	Positivo	Alto Risco

O Tipo I refere-se à uma situação financeira excelente, com alto nível de liquidez e superávit de recursos em comparação a seus compromissos. O Tipo II é referente uma situação financeira sólida, também com folga financeira, no entanto, com necessidade de capital de giro para financiamento de suas operações. O Tipo III demonstra uma situação financeira insatisfatória, ocorrendo uma dependência de recursos para manutenção das atividades operacionais. Já o Tipo IV expõe uma situação financeira péssima pois há capital circulante líquido negativo e situação financeira delicada. Atenuando o tipo Tipo IV, há o Tipo V, que é de situação financeira muito ruim. Tal situação apresenta o CCL negativo, no entanto os passivos cíclicos financiam as aplicações do ativo cíclico, evitando um efeito tesoura. A situação mais agravante é a do Tipo VI, de situação de alto risco. O CCL e a NCG são negativos e o ST é positivo, evidenciando que a Companhia não está desempenhando operações de maneira adequada.

### 3. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

#### 3.1. APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

Criada como Tricotwaren Fabrik Gerbruder Hering há mais de 130 anos, na cidade de Blumenau-SC, a 'Companhia Hering', atualmente gestora das marcas

Hering, Hering Kids, Hering For You, DZARM. e PUC, é uma das maiores empresas de design de vestuário do Brasil.

Ao longo de sua história centenária, sofreu diversas alterações no modelo de gestão, a fim de se adaptar às alterações no cenário econômico. Passou pela transformação em sociedade por ações, abertura no mercado de capitais, incorporações, criação de novas marcas, mudanças no modelo de negócios, aquisição de nova marca e desvalorização cambial.

Sua mais recente reestruturação ocorreu com a uma grande injeção de capital, mediante subscrição pública e ingresso de novos acionistas e com a incorporação da controlada 'Cia. Hering' pela sua controladora 'Hering Têxtil S.A.'. Na sequência, a 'Hering Têxtil S.A.' teve sua denominação social alterada para 'Cia. Hering', o que perdura até os dias de hoje.

### **3.2. DEMONSTRAÇÕES REESTRUTURADAS**

#### **3.2.1. BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ MIL)**

### 3.2.1.1. ATIVO

	2012	2013	2014	2015	2016
Ativo					
<i>CIRCULANTE</i>	<i>844.973</i>	<i>929.174</i>	<i>1.001.649</i>	<i>961.509</i>	<i>1.004.865</i>
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>187.738</b>	<b>135.061</b>	<b>179.039</b>	<b>108.945</b>	<b>201.988</b>
Caixa e equivalentes de caixa	187.738	135.061	171.535	104.325	201.988
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	7.504	4.620	-
<b>REALIZÁVEL A CURTO PRAZO</b>	<b>467.340</b>	<b>531.320</b>	<b>543.219</b>	<b>556.343</b>	<b>505.187</b>
Contas a receber de clientes	429.185	478.287	510.630	494.504	448.835
Importações em andamento	19.647	30.431	16.312	21.836	11.715
Adiantamento a fornecedores	1.877	2.730	1.888	1.310	359
Outras contas a receber	3.396	8.413	2.429	6.058	18.926
Impostos a recuperar	13.235	11.459	11.960	32.635	25.352
<b>ESTOQUES</b>	<b>189.472</b>	<b>262.408</b>	<b>278.808</b>	<b>295.197</b>	<b>296.012</b>
Produtos acabados	48.371	107.725	113.710	118.760	129.531
Produtos para revenda	40.612	76.850	71.492	82.800	70.873
Produtos em elaboração	53.635	39.060	45.501	41.355	45.331
Matérias-primas e almoxarifado	46.854	38.773	48.105	52.282	50.277
<b>DESPESAS ANTECIPADAS</b>	<b>423</b>	<b>385</b>	<b>583</b>	<b>1.024</b>	<b>1.678</b>
Despesas antecipadas	423	385	583	1.024	1.678
<i>Não circulante</i>	<i>339.106</i>	<i>371.864</i>	<i>432.845</i>	<i>510.439</i>	<i>523.417</i>
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>34.574</b>	<b>30.236</b>	<b>28.226</b>	<b>64.883</b>	<b>89.543</b>
Partes relacionadas	256	298	337	-	-
Impostos a recuperar	9.078	5.406	5.412	14.515	24.631
Impostos diferidos	18.491	16.447	14.338	39.638	42.680
Outras contas a receber	6.749	8.085	8.139	10.730	22.232
<b>INVESTIMENTO</b>	<b>8.878</b>	<b>8.842</b>	<b>14.829</b>	<b>6.579</b>	<b>7.526</b>
Aplicações Financeiras restritas	1.016	1.069	2.199	2.994	4.824
Investimentos	7.862	7.773	12.630	3.585	2.702
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>256.486</b>	<b>278.117</b>	<b>300.882</b>	<b>325.285</b>	<b>310.353</b>
Imobilizado	256.486	278.117	300.882	325.285	310.353
<b>INTANGÍVEL</b>	<b>39.168</b>	<b>54.669</b>	<b>88.908</b>	<b>113.692</b>	<b>115.995</b>
Intangível	39.168	54.669	88.908	113.692	115.995
	<b>1.184.079</b>	<b>1.301.038</b>	<b>1.434.494</b>	<b>1.471.948</b>	<b>1.528.282</b>

### 3.2.1.2. PASSIVO

	2012	2013	2014	2015	2016
Passivo e Patrimônio Líquido					
<i>Circulante</i>	316.664	314.773	316.261	261.647	274.850
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	24.555	2.092	23.422	1.308	3.648
Empréstimos e financiamentos	24.555	2.092	23.422	1.308	2.123
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	-	1.525
<b>DIVIDENDOS E JCP A PAGAR</b>	443	500	551	599	627
Dividendos e juros de capital próprio a pagar	443	500	551	599	627
<b>FORNECEDORES</b>	154.688	153.138	171.373	150.953	172.034
Fornecedores	154.688	153.138	171.373	150.953	172.034
<b>OUTRAS OBRIGAÇÕES</b>	136.978	159.043	120.915	108.787	98.541
Outras provisões	-	-	20.230	20.954	24.865
Outras contas a pagar	5.955	5.468	7.880	9.742	2.378
Salários e encargos sociais	36.191	36.639	40.354	42.214	44.733
Parcelamento Tributários e previdenciários	7.527	3.916	840	911	987
Imposto de renda e contribuição social a pagar	29.796	43.637	8.178	-	3
Obrigações tributárias	20.666	18.974	21.822	20.148	20.526
Provisões para riscos	22.033	29.918	1.445	1.700	2.000
Obrigações por incentivos fiscais	11.614	16.840	16.038	11.332	1.501
Partes relacionadas	3.196	3.651	4.128	1.786	1.548
<i>Não circulante</i>	83.415	79.007	42.165	36.337	44.025
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	152	22.339	-	-	25.612
Empréstimos e financiamentos	152	22.339	-	-	25.612
<b>OUTRAS OBRIGAÇÕES</b>	83.263	56.668	42.165	36.337	18.413
Parcelamentos tributários e previdenciários	14.772	11.697	7.758	7.488	3.339
Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Provisões para riscos	11.747	9.815	7.546	9.471	10.908
Outras provisões	-	-	3.030	1.788	1.983
Benefícios a empregados	19.121	9.507	10.616	14.372	154
Obrigações por incentivos fiscais	37.241	25.417	13.215	3.218	2.029
Passivo a descoberto	212	232	-	-	-
Impostos diferidos	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar	170	-	-	-	-
<i>Patrimônio líquido (Capital e Reservas)</i>	784.000	907.258	1.076.068	1.173.964	1.209.407
<b>CAPITAL REALIZADO</b>	235.974	239.435	313.086	346.368	359.424
Capital social	235.974	239.435	313.086	346.368	359.424
<b>RESERVA DE LUCRO</b>	413.371	597.557	697.538	796.779	822.864
Reservas de lucros	413.371	597.557	697.538	796.779	822.864
<b>RESERVA DE CAPITAL</b>	126.485	60.202	53.112	19.240	21.471
Reserva de capital	6.602	10.209	14.996	20.569	26.085
Ações em tesouraria	-	-	11.882	41.323	4.614
Dividendos adicionais propostos	119.883	49.993	49.998	39.994	-
Não controladores	-	-	-	-	-
<b>AJUSTE DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL</b>	8.170	10.064	12.332	11.577	5.648
Ajuste de avaliação patrimonial	8.170	10.064	12.332	11.577	5.648
	1.184.079	1.301.038	1.434.494	1.471.948	1.528.282



### 3.2.2. DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ MIL)

	2012	2013	2014	2015	2016
Receita Operacional Bruta	1.790.522	2.015.662	2.007.440	1.896.290	1.744.311
(-) Abatimentos	- 37.430	- 43.978	- 44.050	- 40.401	- 42.323
(-) Impostos	- 264.731	- 295.463	- 288.477	- 270.596	- 230.739
Receita operacional líquida	1.488.361	1.676.221	1.674.913	1.585.293	1.471.249
Custo dos produtos vendidos	- 812.137	- 921.234	- 944.533	- 961.335	- 893.111
Lucro bruto	676.224	754.987	730.380	623.958	578.138
Receitas (despesas) operacionais					
Vendas	- 243.040	- 261.975	- 292.122	- 318.478	- 325.344
Administrativas e gerais	- 35.993	- 45.598	- 44.634	- 45.504	- 44.572
Honorários da administração	- 6.988	- 7.527	- 8.293	- 8.544	- 9.041
Depreciação e amortização	- 17.288	- 15.719	- 17.682	- 21.329	- 28.567
Participação nos resultados	- 3.691	- 17.125	- 668	-	-
Outras despesas e receitas operacionais líquidas	1.174	5.549	12.700	17.796	23.067
Lucro operacional antes do resultado financeiro, equivalência patrimonial e impostos	370.398	401.494	354.281	212.307	147.547
Resultado financeiro					
Receitas financeiras	66.633	59.820	64.291	76.198	90.911
Despesas financeiras	- 29.834	- 31.887	- 31.205	- 40.575	- 43.926
Receitas (despesas) financeiras líquidas	36.799	27.933	33.086	35.623	46.985
Equivalência patrimonial	2.920	3.921	5.750	6.835	2.644
Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social	410.117	433.348	393.117	254.765	197.176
Impostos sobre Lucro					
Imposto de renda e contribuição social corrente	- 95.559	- 116.240	- 73.634	- 2.041	- 2.190
Imposto de renda e contribuição social diferido	3.544	1.064	625	24.364	51
Lucro líquido do exercício	311.014	318.172	318.858	281.170	199.417

### 3.3. CÁLCULO DA ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA

Os saldos devem ser calculados levando em consideração contexto de inflação, como cita Assaf Neto e Lima (2009, p 220):

Em contextos com inflação, é importante que o analista desenvolva seus estudos dos principais itens patrimoniais e de resultados, baseado em evoluções reais, ou seja, em valores depurados da inflação. Para tanto, é necessário que se coloquem todos os valores que estão sendo analisados em moeda representativa do poder de compra de determinada data. Se a data escolhida for o final (data do último relatório financeiro, por exemplo), tem-se o que se denomina de *indexação* (correção ou inflacionamento). Caso optar, porém, por uma data inicial (data do primeiro relatório analisado, por exemplo), tem-se uma *desindexação* (ou deflacionamento).

Para comparação das Demonstrações Financeiras, devemos incluir o efeito da atualização dos saldos de períodos anteriores ao último analisado, para consideração do valor do dinheiro no tempo.

O Índice Geral de Preços do Mercado (IGPM) foi o índice escolhido para o cálculo da atualização monetária, obtido no site do banco central do Brasil. Os valores foram extraídos da calculadora do cidadão, conforme demonstrado abaixo:

<b>Exercício</b>	<b>Período</b>	<b>IGPM (Conforme BCB)</b>
2012	12/2012 à 12/2016	1,3051737
2013	12/2013 à 12/2016	1,2358478
2014	12/2014 à 12/2016	1,1922787
2015	12/2015 à 12/2016	1,0771594
2016	N/A	N/A

Fonte: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

### 3.4. DEMONSTRAÇÕES ATUALIZADAS MONETARIAMENTE

#### 3.4.1. BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ Mil)

##### 3.4.1.1. ATIVO E PASSIVO

	2012 Atualizado	2013 Atualizado	2014 Atualizado	2015 Atualizado	2016 Atualizado
<b>+ IGPM</b>	<b>1,31</b>	<b>1,24</b>	<b>1,19</b>	<b>1,08</b>	<b>1,00</b>
Ativo					
<i>Circulante</i>	<i>1.102.837</i>	<i>1.148.318</i>	<i>1.194.245</i>	<i>1.035.698</i>	<i>1.004.865</i>
<b>DISPONIBILIDADES</b>	245.031	166.915	213.464	117.351	201.988
<b>REALIZÁVEL A CURTO PRAZO</b>	609.960	656.631	647.668	599.270	505.187
<b>ESTOQUES</b>	247.294	324.296	332.417	317.974	296.012
<b>DESPESAS ANTECIPADAS</b>	552	476	695	1.103	1.678
<i>Não circulante</i>	<i>442.592</i>	<i>459.567</i>	<i>516.072</i>	<i>549.824</i>	<i>523.417</i>
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	45.125	37.367	33.653	69.889	89.543
<b>INVESTIMENTO</b>	11.587	10.927	17.680	7.087	7.526
<b>IMOBILIZADO</b>	334.759	343.710	358.735	350.384	310.353
<b>INTANGÍVEL</b>	51.121	67.563	106.003	122.464	115.995
	<b>1.545.429</b>	<b>1.607.885</b>	<b>1.710.317</b>	<b>1.585.523</b>	<b>1.528.282</b>
Passivo e Patrimônio Líquido					
<i>Circulante</i>	<i>413.302</i>	<i>389.012</i>	<i>377.071</i>	<i>281.836</i>	<i>274.850</i>
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	32.049	2.585	27.926	1.409	3.648
<b>DIVIDENDOS E JCP A PAGAR</b>	578	618	657	645	627
<b>FORNECEDORES</b>	201.895	189.255	204.324	162.600	172.034
<b>OUTRAS OBRIGAÇÕES</b>	178.780	196.553	144.164	117.181	98.541
<i>Não circulante</i>	<i>108.871</i>	<i>97.641</i>	<i>50.272</i>	<i>39.141</i>	<i>44.025</i>
<b>EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	198	27.608	-	-	25.612
<b>OUTRAS OBRIGAÇÕES</b>	108.673	70.033	50.272	39.141	18.413
<i>Patrimônio líquido (Capital e Reservas)</i>	<i>1.023.256</i>	<i>1.121.233</i>	<i>1.282.973</i>	<i>1.264.546</i>	<i>1.209.407</i>
<b>CAPITAL REALIZADO</b>	307.987	295.905	373.286	373.094	359.424
<b>RESERVA DE LUCRO</b>	539.521	738.490	831.660	858.258	822.864
<b>RESERVA DE CAPITAL</b>	165.085	74.401	63.324	20.725	21.471
<b>AJUSTE DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL</b>	10.663	12.438	14.703	12.470	5.648
	<b>1.545.429</b>	<b>1.607.885</b>	<b>1.710.317</b>	<b>1.585.523</b>	<b>1.528.282</b>

### 3.4.2. DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ Mil)

	2012	2013	2014	2015	2016
	Atualizado	Atualizado	Atualizado	Atualizado	Atualizado
<b>+ IGPM</b>	<b>1,31</b>	<b>1,24</b>	<b>1,19</b>	<b>1,08</b>	<b>1,00</b>
Receita Operacional Bruta	2.336.942	2.491.051	2.393.428	2.042.607	1.744.311
(-) Abatimentos	- 48.853	- 54.350	- 52.520	- 43.518	- 42.323
(-) Impostos	- 345.520	- 365.147	- 343.945	- 291.475	- 230.739
Receita operacional líquida	1.942.570	2.071.554	1.996.963	1.707.613	1.471.249
Custo dos produtos vendidos	- 1.059.980	- 1.138.505	- 1.126.147	- 1.035.511	- 893.111
Lucro bruto	882.590	933.049	870.817	672.102	578.138
Receitas (despesas) operacionais					
Vendas	- 317.209	- 323.761	- 348.291	- 343.052	- 325.344
Administrativas e gerais	- 46.977	- 56.352	- 53.216	- 49.015	- 44.572
Honorários da administração	- 9.121	- 9.302	- 9.888	- 9.203	- 9.041
Depreciação e amortização	- 22.564	- 19.426	- 21.082	- 22.975	- 28.567
Participação nos resultados	- 4.817	- 21.164	- 796	-	-
Outras despesas e receitas operacionais líquidas	1.532	6.858	15.142	19.169	23.067
Lucro operacional antes do resultado financeiro, equivalência patrimonial e impostos	483.434	496.185	422.402	228.688	147.547
Resultado financeiro					
Receitas financeiras	86.968	73.928	76.653	82.077	90.911
Despesas financeiras	- 38.939	- 39.407	- 37.205	- 43.706	- 43.926
Receitas (despesas) financeiras líquidas	48.029	34.521	39.448	38.372	46.985
Equivalência patrimonial	3.811	4.846	6.856	7.362	2.644
Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social	535.274	535.552	468.705	274.423	197.176
Impostos sobre Lucro					
Imposto de renda e contribuição social corrente -	124.721	143.655	87.792	2.198	2.190
Imposto de renda e contribuição social diferido -	4.626	1.315	745	26.244	51
Lucro líquido do exercício	405.927	393.212	380.168	302.865	199.417

### 3.5. ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL

Ativo	2012	AV %	AH %	2013	AV %	AH %	2014	AV %	AH %	2015	AV %	AH %	2016	AV %	AH %
<i>Circulante</i>	<i>1.102.837</i>	<i>71,36</i>	<i>100,00</i>	<i>1.148.318</i>	<i>71,42</i>	<i>104,12</i>	<i>1.194.245</i>	<i>69,83</i>	<i>108,29</i>	<i>1.035.698</i>	<i>65,32</i>	<i>93,91</i>	<i>1.004.865</i>	<i>65,75</i>	<i>91,12</i>
<b>DISPONIBILIDADES</b>	<b>245.031</b>	<b>15,86</b>	<b>100,00</b>	<b>166.915</b>	<b>10,38</b>	<b>68,12</b>	<b>213.464</b>	<b>12,48</b>	<b>87,12</b>	<b>117.351</b>	<b>7,40</b>	<b>47,89</b>	<b>201.988</b>	<b>13,22</b>	<b>82,43</b>
Caixa e equivalentes de caixa	245.031	15,86	100,00	166.915	10,38	68,12	204.518	11,96	83,47	112.375	7,09	45,86	201.988	13,22	82,43
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	-	-	-	8.947	0,52	-	4.976	0,31	-	-	-	-
<b>REALIZAVEL A CURTO PRAZO</b>	<b>609.960</b>	<b>39,47</b>	<b>100,00</b>	<b>656.631</b>	<b>40,84</b>	<b>107,65</b>	<b>647.668</b>	<b>37,87</b>	<b>106,18</b>	<b>599.270</b>	<b>37,80</b>	<b>98,25</b>	<b>505.187</b>	<b>33,06</b>	<b>82,82</b>
Contas a receber de clientes	560.161	36,25	100,00	591.090	36,76	105,52	608.813	35,60	108,69	532.660	33,60	95,09	448.835	29,37	80,13
Importações em andamento	25.643	1,66	100,00	37.608	2,34	146,66	19.448	1,14	75,84	23.521	1,48	91,73	11.715	0,77	45,69
Adiantamento a fornecedores	2.450	0,16	100,00	3.374	0,21	137,72	2.251	0,13	91,89	1.411	0,09	57,60	359	0,02	14,65
Outras contas a receber	4.432	0,29	100,00	10.397	0,65	234,57	2.896	0,17	65,34	6.525	0,41	147,22	18.926	1,24	427,00
Impostos a recuperar	17.274	1,12	100,00	14.162	0,88	81,98	14.260	0,83	82,55	35.153	2,22	203,50	25.352	1,66	146,76
<b>ESTOQUES</b>	<b>247.294</b>	<b>16,00</b>	<b>100,00</b>	<b>324.296</b>	<b>20,17</b>	<b>131,14</b>	<b>332.417</b>	<b>19,44</b>	<b>134,42</b>	<b>317.974</b>	<b>20,05</b>	<b>128,58</b>	<b>296.012</b>	<b>19,37</b>	<b>119,70</b>
Produtos acabados	63.133	4,09	100,00	133.132	8,28	210,88	135.574	7,93	214,75	127.923	8,07	202,63	129.531	8,48	205,17
Produtos para venda	53.006	3,43	100,00	94.975	5,91	179,18	85.238	4,98	160,81	89.189	5,63	168,26	70.873	4,64	133,71
Produtos em elaboração	70.003	4,53	100,00	48.272	3,00	68,96	54.250	3,17	77,50	44.546	2,81	63,63	45.331	2,97	64,76
Matérias-primas e almoxarifado	61.153	3,96	100,00	47.918	2,98	78,36	57.355	3,35	93,79	56.316	3,55	92,09	50.277	3,29	82,22
<b>DESPESAS ANTECIPADAS</b>	<b>552</b>	<b>0,04</b>	<b>100,00</b>	<b>476</b>	<b>0,03</b>	<b>86,18</b>	<b>695</b>	<b>0,04</b>	<b>125,90</b>	<b>1.103</b>	<b>0,07</b>	<b>199,79</b>	<b>1.678</b>	<b>0,11</b>	<b>303,94</b>
Despesas antecipadas	552	0,04	100,00	476	0,03	86,18	695	0,04	125,90	1.103	0,07	199,79	1.678	0,11	303,94
<i>Não circulante</i>	<i>442.592</i>	<i>28,64</i>	<i>100,00</i>	<i>459.567</i>	<i>28,58</i>	<i>103,84</i>	<i>516.072</i>	<i>30,17</i>	<i>116,60</i>	<i>549.824</i>	<i>34,68</i>	<i>124,23</i>	<i>523.417</i>	<i>34,25</i>	<i>118,26</i>

<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>45.125</b>	<b>2,92</b>	<b>100,00</b>	<b>37.367</b>	<b>2,32</b>	<b>82,81</b>	<b>33.653</b>	<b>1,97</b>	<b>74,58</b>	<b>69.889</b>	<b>4,41</b>	<b>154,88</b>	<b>89.543</b>	<b>5,86</b>	<b>198,43</b>
Partes relacionadas	334	0,02	100,00	368	0,02	110,22	402	0,02	120,25	-	-	-	-	-	-
Impostos a recuperar	11.848	0,77	100,00	6.681	0,42	56,39	6.453	0,38	54,46	15.635	0,99	131,96	24.631	1,61	207,89
Impostos diferidos	24.134	1,56	100,00	20.326	1,26	84,22	17.095	1,00	70,83	42.696	2,69	176,91	42.680	2,79	176,85
Outras contas a receber	8.809	0,57	100,00	9.992	0,62	113,43	9.704	0,57	110,16	11.558	0,73	131,21	22.232	1,45	252,39
<b>INVESTIMENTO</b>	<b>11.587</b>	<b>0,75</b>	<b>100,00</b>	<b>10.927</b>	<b>0,68</b>	<b>94,30</b>	<b>17.680</b>	<b>1,03</b>	<b>152,58</b>	<b>7.087</b>	<b>0,45</b>	<b>61,16</b>	<b>7.526</b>	<b>0,49</b>	<b>64,95</b>
Aplicações Financeiras restritas	1.326	0,09	100,00	1.321	0,08	99,63	2.622	0,15	197,72	3.225	0,20	243,20	4.824	0,32	363,79
Investimentos	10.261	0,66	100,00	9.606	0,60	93,62	15.058	0,88	146,75	3.862	0,24	37,63	2.702	0,18	26,33
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>334.759</b>	<b>21,66</b>	<b>100,00</b>	<b>343.710</b>	<b>21,38</b>	<b>102,67</b>	<b>358.735</b>	<b>20,97</b>	<b>107,16</b>	<b>350.384</b>	<b>22,10</b>	<b>104,67</b>	<b>310.353</b>	<b>20,31</b>	<b>92,71</b>
Imobilizado	334.759	21,66	100,00	343.710	21,38	102,67	358.735	20,97	107,16	350.384	22,10	104,67	310.353	20,31	92,71
<b>INTANGÍVEL</b>	<b>51.121</b>	<b>3,31</b>	<b>100,00</b>	<b>67.563</b>	<b>4,20</b>	<b>132,16</b>	<b>106.003</b>	<b>6,20</b>	<b>207,36</b>	<b>122.464</b>	<b>7,72</b>	<b>239,56</b>	<b>115.995</b>	<b>7,59</b>	<b>226,90</b>
Intangível	51.121	3,31	100,00	67.563	4,20	132,16	106.003	6,20	207,36	122.464	7,72	239,56	115.995	7,59	226,90
	1.545.429	100,00	100,00	1.607,8	100,00	104,04	1.710.317	100,00	110,67	1.585.523	100,00	102,59	1.528.282	100,00	98,89

## Passivo e Patrimônio Líquido

<i>Circulante</i>	<i>413.302</i>	<i>26,74</i>	<i>100,00</i>	<i>389.012</i>	<i>24,19</i>	<i>94,12</i>	<i>377.071</i>	<i>22,05</i>	<i>91,23</i>	<i>281.836</i>	<i>17,78</i>	<i>68,19</i>	<i>274.850</i>	<i>17,98</i>	<i>66,50</i>
<b>EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS</b>	<b>32.049</b>	<b>2,07</b>	<b>100,00</b>	<b>2.585</b>	<b>0,16</b>	<b>8,07</b>	<b>27.926</b>	<b>1,63</b>	<b>87,14</b>	<b>1.409</b>	<b>0,09</b>	<b>4,40</b>	<b>3.648</b>	<b>0,24</b>	<b>11,38</b>
Empréstimos e financiamentos	32.049	2,07	100,00	2.585	0,16	8,07	27.926	1,63	87,14	1.409	0,09	4,40	2.123	0,14	6,62
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.525	0,10	-
<b>DIVIDENDOS E JCP A PAGAR</b>	<b>578</b>	<b>0,04</b>	<b>100,00</b>	<b>618</b>	<b>0,04</b>	<b>106,87</b>	<b>657</b>	<b>0,04</b>	<b>113,62</b>	<b>645</b>	<b>0,04</b>	<b>111,59</b>	<b>627</b>	<b>0,04</b>	<b>108,44</b>
Dividendos e Juros de capital próprio a pagar	578	0,04	100,00	618	0,04	106,87	657	0,04	113,62	645	0,04	111,59	627	0,04	108,44
<b>FORNECEDORES</b>	<b>201.895</b>	<b>13,06</b>	<b>100,00</b>	<b>189.255</b>	<b>11,77</b>	<b>93,74</b>	<b>204.324</b>	<b>11,95</b>	<b>101,20</b>	<b>162.600</b>	<b>10,26</b>	<b>80,54</b>	<b>172.034</b>	<b>11,26</b>	<b>85,21</b>
Fornecedores	201.895	13,06	100,00	189.255	11,77	93,74	204.324	11,95	101,20	162.600	10,26	80,54	172.034	11,26	85,21







### 3.5.1.1. ANÁLISE VERTICAL BALANÇO PATRIMONIAL

Na análise vertical, observa-se que nos cinco exercícios a maior parte das aplicações da Cia Hering estão investidas no Curto Prazo, cuja origem é, em sua maioria, do Capital Próprio da entidade.

Apresentamos abaixo a análise vertical de cada exercício observado:

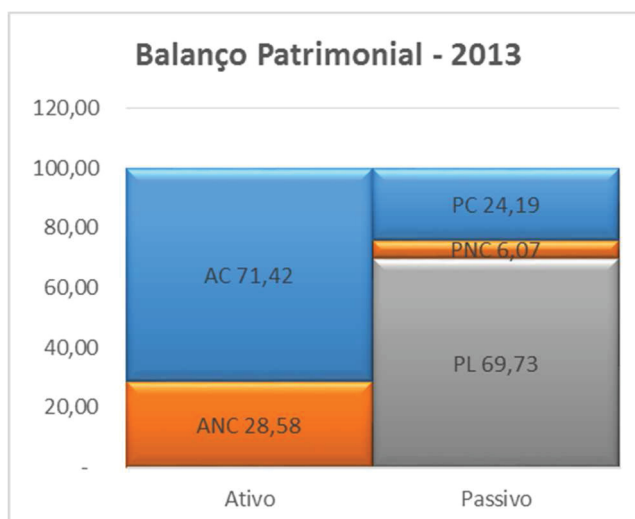


Em 2012, 71,36% dos recursos da Hering estavam aplicados no Curto Prazo, estando eles concentrados, principalmente, em Realizável a Curto Prazo (39,47%), mais especificamente, Contas a receber de clientes (36,25%). Os Estoques representam 16,00% das aplicações totais.

As aplicações a longo prazo representa 28,64%, sendo que 76% (21,66% das aplicações totais) dos respectivos saldos referem-se à Ativo Imobilizado. As três contas citadas são as mais representativas das aplicações totais da Companhia, pois são as contas utilizadas para suporte das operações.

Em relação às origens dos recursos, nota-se que 66,21% são de capital próprio.

Em relação aos recursos de terceiros a curto prazo, sua representatividade total é de 26,74%; já as de longo prazo, cuja relevância não é alta, representam 7,04%. O maior compromisso que a Companhia possui é junto ao grupo de Fornecedores, que soma 13,06% das origens totais.

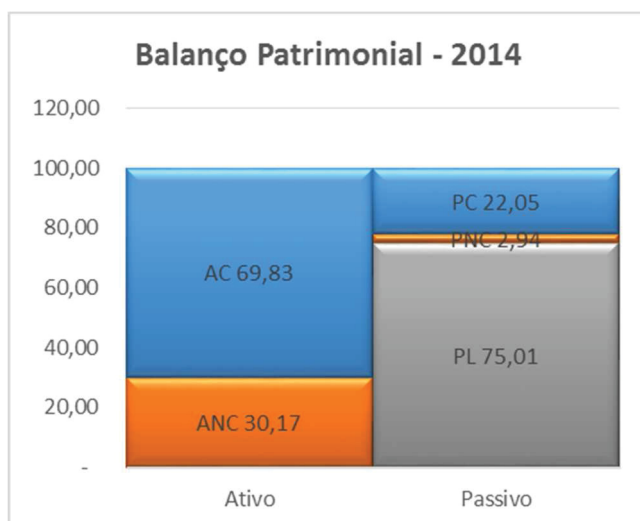


Em 2013, 71,42% das aplicações da Hering estavam investidas no Curto Prazo, sendo eles concentradas, principalmente, em Realizável a Curto Prazo (40,84%) e Estoques (20,17%). Tais valores são bem similares aos do exercício anterior, mostrando uma certa uniformidade na estrutura e operações da Companhia.

As aplicações de longo prazo representam 28,58%, sendo que 75% (21,38% das aplicações totais) dos respectivos saldos referem-se à Ativo Imobilizado. As três contas citadas são as mais representativas do Ativo Total da Companhia, assim como no período anterior.

Em relação às origens de recursos, nota-se que 69,73% são de capital próprio, demonstrando que houve um acréscimo na captação de recursos por capital próprio (aumento no Capital Social e aumento das Reservas de Capital).

Já as origens de recursos de curto prazo, sua representatividade total é de 24,19% e, as de longo prazo, cuja relevância não é alta, representam 6,07%. Nota-se que houve uma redução na proporção dos exigíveis à longo prazo devido à liquidação de empréstimos e, nível estável da proporção das origens de recurso de curto prazo em comparação ao exercício anterior. A principal origem, Fornecedores, também teve uma redução em sua representatividade para 11,77%.

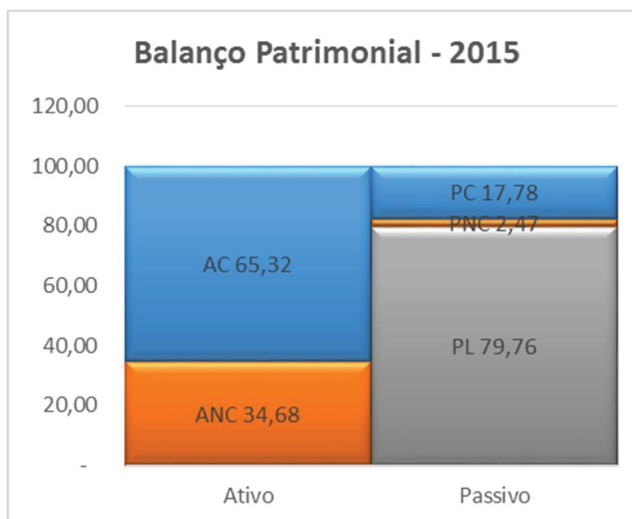


Em linearidade com os outros exercícios, em 2014, 69,83% das aplicações estavam investidas no curto prazo, sendo eles concentrados, principalmente, em Realizável a Curto Prazo (37,87%) e Estoques (19,44%). Nota-se que as operações da Companhia não apresentam grandes alterações nos exercícios.

As aplicações de longo prazo representam 30,17%, das quais 70% (20,97% das aplicações totais) dos respectivos saldos referem-se à Ativo Imobilizado. Conforme citado anteriormente, tal estrutura do balanço é necessária para o suporte das operações da Companhia.

Em relação às origens dos recursos, nota-se que 75,01% são de capital próprio, demonstrando que houve novamente um acréscimo na captação de recursos por capital próprio (aumento no Capital Social e aumento das Reservas de Capital).

Em relação às origens de recurso de curto prazo, sua representatividade total é de 22,05%; já as de longo prazo, cuja relevância continua baixa, representam 2,94%. A Companhia tem conseguido diminuir seus compromissos e tornar-se cada vez mais autofinanciada, ou seja, financiada pelos seus recursos próprios.

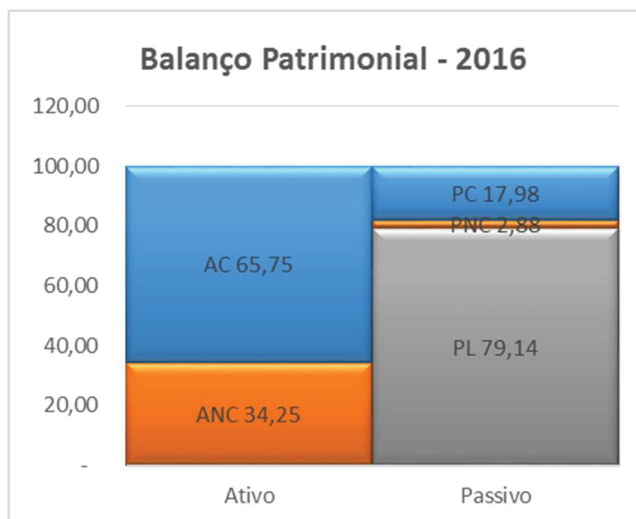


Em 2015, 65,32% das aplicações estavam investidas no Curto Prazo, sendo elas concentradas principalmente em Realizável a Curto Prazo (65,38%) e Estoques (34,29%). Tais valores são bem similares aos dos exercícios anteriores, mostrando uma certa uniformidade na estrutura da Companhia.

As aplicações de longo prazo representam 34,68%, sendo que 64% (22,10% das aplicações totais) dos respectivos saldos referem-se à Ativo Imobilizado, corroborando ao mesmo fato das análises anteriores.

Em relação às origens dos recursos, nota-se que 79,76% são de capital próprio, demonstrando que, consecutivamente, há maior proporção de origens de recursos de capital próprio em virtude de origens de recursos de capitais de terceiros.

Em relação às origens de recursos de curto prazo, sua representatividade total é de 17,78%, continuando a ter a conta de Fornecedores como maior origem (10,26%). Em 2015, as origens de recursos de longo prazo somam apenas 2,47%.



No último exercício analisado, 2016, 65,75% das aplicações estavam investidas no curto prazo, continuando eles principalmente concentrados em Realizável a Curto Prazo (33,06%) e Estoques (19,37%). As proporções, assim como as explicações dos anos anteriores se aplicam à tal exercício.

As aplicações de longo prazo representam 34,25%, sendo que 59% (20,31% do Ativo Total) dos respectivos saldos referem-se à Ativo Imobilizado. O imobilizado continua a ser o maior ativo permanente da Companhia.

Na origens de recursos de capital de terceiros totais (20,86%), sendo eles distribuídos entre curto e longo prazo, 17,98% e 2,98%, respectivamente, continuando a ser uma empresa com pouca participação de capitais de terceiros. As origens de recursos próprios atingem quase  $\frac{3}{4}$  dos investimentos totais, chegando a 79,14% de representatividade. 2015 continuou linear, em questões de origem de recursos, em comparação aos períodos analisados anteriores.

### 3.5.1.2. ANÁLISE HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL

O ativo total da Cia Hering S.A. decresceu ao decorrer dos exercícios de 2012 à 2016. Após um acréscimo de 4,04% de 2012 para 2013 e 6,37% de 2013 para 2014, o ativo teve uma queda de 7,30% de 2014 para 2015 e 3,61% de 2015 para 2016. A principal variação entre os exercícios de 2012 para 2016 foi a queda de 19,87% em Contas a Receber e de 17,57% em Disponibilidades.

Em contrapartida a queda no Ativo Total, observa-se que o Ativo Não Circulante teve um acréscimo de 3,84% de 2012 para 2013, 12,30% de 2013 para 2014, 6,54% de 2014 para 2015, queda de 4,80% de 2015 para 2016, em uma variação total de 18,26% de 2012 para 2016. Tal variação deriva, principalmente, do aumento no grupo do Intangível, acréscimo de 32,16% de 2012 para 2013, 56,90% de 2013 para 2014, 15,53% de 2014 para 2015 e queda de 5,28% de 2015 para 2016.

O Passivo Circulante variou 5,88% de 2012 para 2013, 3,07% de 2013 para 2014, 25,26% de 2014 para 2015, 2,48% de 2015 para 2016. Tais variações originam-se, principalmente, da alteração no grupo Outras Obrigações, que decresceram 9,94% de 2012 para 2013, 26,65% de 2013 para 2014, 18,72% de 2014 para 2015, 15,91% de 2015 para 2016 e, comparando 2016 com 2012, 44,88%. Tal grupo inclui, como principais passivos, Salários e Encargos Sociais.

O Passivo Não Circulante variou significativamente de 2012 para 2016 (queda de 59,56%); tal variação refere-se, principalmente à diminuição nas contas de Obrigações por incentivos fiscais (queda de 95,83% comparando 2012 com 2016, 78% 2014 com 2015 e, 41,46% comparando 2015 com 2016) e Benefícios a Empregados (queda de 99,38% comparando 2012 com 2016, 52,92% comparando 2012 com 2013, 7,73% comparando 2013 com 2014 e, 22,31% comparando 2015 com 2016).

### 3.5.2. ANÁLISES VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

	2012	AV %	AH %	2013	AV %	AH %	2014	AV	AH %	2015	AV	AH %	2016	AV	AH %
Receita Operacional Bruta	2.336.942	100,00	100,00	2.491.051	100,00	106,59	2.393.428	100,00	102,42	2.042.607	100,00	87,41	1.744.311	100,00	74,64
(-) Abatimentos	(48.853)	(2,09)	100,00	(54.350)	(2,18)	111,25	(52.520)	(2,19)	107,51	(43.518)	(2,13)	89,08	(42.323)	(2,43)	86,63
(-) Impostos	(345.520)	(14,79)	100,00	(365.147)	(14,66)	105,68	(343.945)	(14,37)	99,54	(291.475)	(14,27)	84,36	(230.739)	(13,23)	66,78
Receita operacional líquida	1.942.570	100,00	100,00	2.071.554	100,00	106,64	1.996.963	100,00	102,80	1.707.613	100,00	87,90	1.471.249	100,00	75,74
Custo dos produtos vendidos	(1.059.980)	(54,57)	100,00	(1.138.505)	(54,96)	107,41	(1.126.147)	(56,39)	106,24	(1.035.511)	(60,64)	97,69	(893.111)	(60,70)	84,26
Lucro bruto	882.590	45,43	100,00	933.049	45,04	105,72	870.817	43,61	98,67	672.102	39,36	76,15	578.138	39,30	65,50
(Despesas)/outras receitas operacionais	(20,55)			(21,09)			(22,45)				(25,97)		(29,27)		
Vendas	(317.209)	(16,33)	100,00	(323.761)	(15,63)	102,07	(348.291)	(17,44)	109,80	(343.052)	(20,09)	108,15	(325.344)	(22,11)	102,56
Administrativas e gerais	(46.977)	(2,42)	100,00	(56.352)	(2,72)	119,96	(53.216)	(2,66)	113,28	(49.015)	(2,87)	104,34	(44.572)	(3,03)	94,88
Honorários da administração	(9.121)	(0,47)	100,00	(9.302)	(0,45)	101,99	(9.888)	(0,50)	108,41	(9.203)	(0,54)	100,91	(9.041)	(0,61)	99,13
Depreciação e amortização	(22.564)	(1,16)	100,00	(19.426)	(0,94)	86,09	(21.082)	(1,06)	93,43	(22.975)	(1,35)	101,82	(28.567)	(1,94)	126,61
Participação nos resultados	(4.817)	(0,25)	100,00	(21.164)	(1,02)	439,32	(796)	(0,04)	16,53	-	-	-	-	-	-
Outras (despesas)/receitas operacionais líquidas	1.532	0,08	100,00	(6.858)	(0,33)	(447,55)	(15.142)	(0,76)	(988,20)	(19.169)	(1,12)	(1.251,02)	(23.067)	(1,57)	(1.505,41)
Lucro operacional antes do resultado financeiro, equivalência patrimonial e impostos	483.434	24,89	100,00	496.185	23,95	102,64	422.402	21,15	87,38	228.688	13,39	47,31	147.547	10,03	30,52
Resultado financeiro	2,47			1,67			1,98				2,25		3,19		
Receitas financeiras	86.968	4,48	100,00	73.928	3,57	85,01	76.653	3,84	88,14	82.077	4,81	94,38	90.911	6,18	104,53
Despesas financeiras	(38.939)	(2,00)	100,00	(39.407)	(1,90)	101,20	(37.205)	(1,86)	95,55	(43.706)	(2,56)	112,24	(43.926)	(2,99)	112,81
Receitas (despesas) financeiras líquidas	48.029	2,47	100,00	34.521	1,67	71,88	39.448	1,98	82,13	38.372	2,25	79,89	46.985	3,19	97,83

Equivalência patrimonial	3.811	0,20	100,00	4.846	0,23	127,15	6.856	0,34	179,88	7.362	0,43	193,18	2.644	0,18	69,38
Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social	535.274	27,55	100,00	535.552	25,85	100,05	488.705	23,47	87,56	274.423	16,07	51,27	197.176	13,40	36,84
Impostos sobre Lucro		(6,66)			(6,87)			(4,43)			1,67			0,15	
Imposto de renda e contribuição social correntes	(124.721)	(6,42)	100,00	(143.655)	(6,93)	115,18	(87.792)	(4,40)	70,39	2.198	0,13	(1,76)	2.190	0,15	(1,76)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(4.626)	(0,24)	100,00	1.315	0,06	(28,43)	(745)	(0,04)	16,11	26.244	1,54	(567,37)	51	0,00	(1,10)
Lucro líquido do exercício	405.927	20,90	100,00	393.212	18,98	96,87	380.168	19,04	93,65	302.865	17,74	74,61	199.417	13,55	49,13



### 3.5.2.1. ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DRE

Na análise vertical, observa-se que nos cinco exercícios o Custo dos Produtos Vendidos foi a conta mais representativa, em torno de 54,57% da Receita Líquida de 2012; 54,96%, 56,39%, 60,64% e 60,70% das Receitas Líquidas de 2013, 2014, 2015 e 2016, respectivamente. Nota-se uma diminuição gradativa do Lucro Bruto da Companhia ao decorrer dos períodos analisados.

As Despesas Operacionais também tiveram um acréscimo de proporção, passando de 20,55% em 2012 para 21,09% em 2013, 22,45% em 2014, 25,97% em 2015 e, 29,27% em 2016. A principal conta que impactou tal grupo foram as Despesas com Vendas, que variou entre 16,33, 15,63%, 17,44%, 20,09% e 22,11% nos períodos de 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, respectivamente.

Já o Resultado Financeiro não variou significativamente de 2012 para 2016, representando 2,47%, 1,67%, 1,98%, 2,25% e 3,19 nos exercícios de 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, respectivamente.

O Lucro Líquido representava 20,90% em 2012, tendo um declínio para 13,55% em 2016. A representatividade do Lucro não teve grandes alterações, no entanto, continuam como um número expressivo sobre a Receita Líquida.

As Deduções de Receita continuaram estável durante os exercícios analisados, variando entre 20,30%, 20,25%, 19,85%, 19,62% e 18,56% sobre a Receita Bruta durante os exercícios de 2012 a 2016, respectivamente.

Na análise horizontal, observam-se os seguintes pontos fortes e pontos fracos.

#### Pontos Fortes:

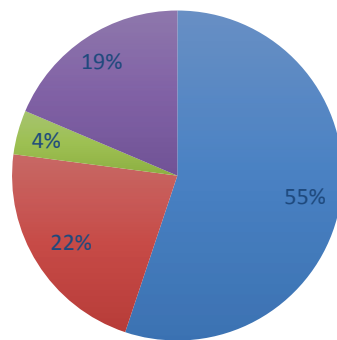
- No decorrer dos exercícios, a Companhia teve um aumento nas Receitas Financeiras de 4,53% de 2012 para 2016;
- A Companhia, em todos os exercícios observados obteve lucro bruto e líquido;
- Os custos se mantiveram lineares em relação à proporção sobre receita, mostrando uma boa gestão de custos;

#### Pontos Fracos:

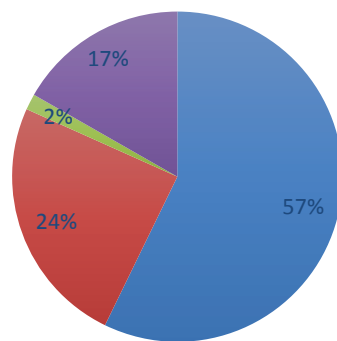
- A Receita Líquida da Companhia teve uma queda de 24,26% de 2012 para 2016;
- As Despesas Operacionais apresentaram um aumento em 2016 de 23,18% em relação a 2012, o principal aumento foi nos grupos de Despesas com Vendas e Administrativas e Gerais.

Abaixo demonstramos a proporção das despesas sobre as Receitas na DRE dos períodos:

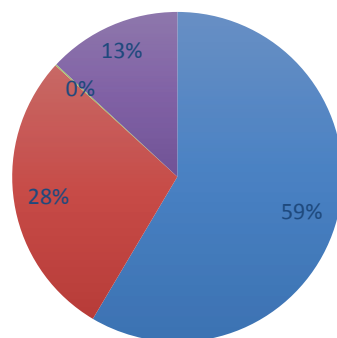


**DRE - 2014**

■ Custo dos produtos vendidos ■ Despesas operacionais  
■ Impostos sobre Lucro ■ Lucro

**DRE - 2015**

■ Custo dos produtos vendidos ■ Despesas operacionais  
■ Impostos sobre Lucro ■ Lucro

**DRE - 2016**

■ Custo dos produtos vendidos ■ Despesas operacionais  
■ Impostos sobre Lucro ■ Lucro



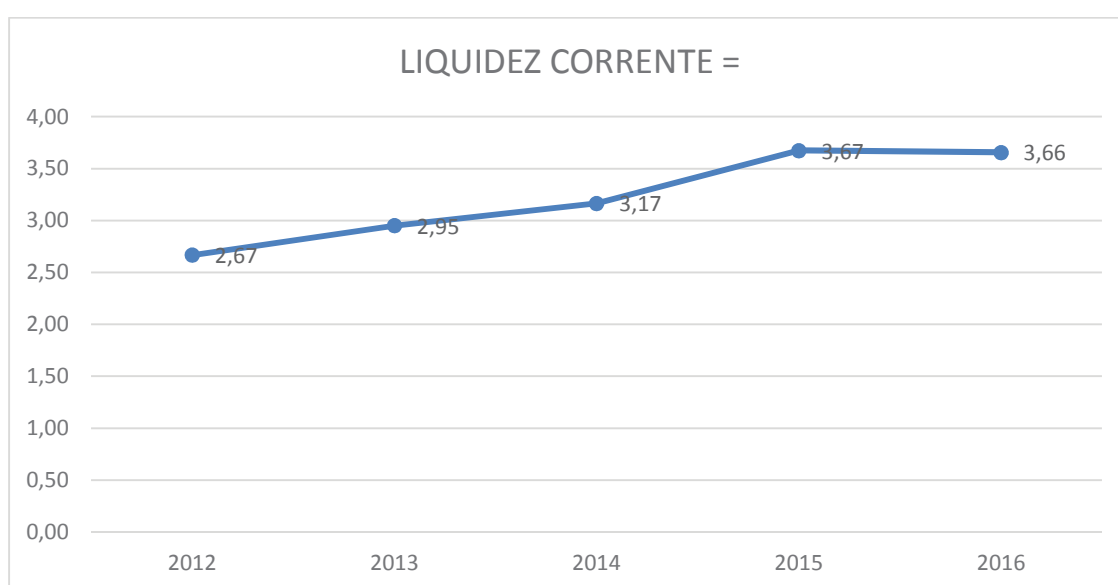
### 3.6. ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

#### 3.6.1. ÍNDICES FINANCEIROS

ÍNDICES		31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
LIQUIDEZ CORRENTE =	ATIVO CIRCULANTE	1.102.837	1.148.318	1.194.245	1.035.698	1.004.865
	PASSIVO CIRCULANTE	413.302	389.012	377.071	281.836	274.850
	=	2,67	2,95	3,17	3,67	3,66
LIQUIDEZ SECA =	ATIVO CIRCULANTE - ESTOQUE	855.543	824.021	861.828	717.724	708.853
	PASSIVO CIRCULANTE	413.302	389.012	377.071	281.836	274.850
	=	2,07	2,12	2,29	2,55	2,58
LIQUIDEZ GERAL =	ATIVO CIRCULANTE + ATIVO REALIZÁVEL LONGO PRAZO	1.147.962	1.185.685	1.227.898	1.105.588	1.094.408
	PASSIVO CIRCULANTE + PASSIVO NÃO CIRCULANTE	522.173	486.652	427.344	320.976	318.875
	=	2,20	2,44	2,87	3,44	3,43
LIQUIDEZ IMEDIATA =	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	245.031	186.915	213.464	117.351	201.988
	PASSIVO CIRCULANTE	413.302	389.012	377.071	281.836	274.850
	=	0,59	0,43	0,57	0,42	0,73

Conforme citado no referencial teórico de maneira mais detalhada, os indicadores de liquidez avaliam a capacidade de pagamento da empresa frente a suas obrigações com terceiros, tanto de curto, como de longo prazo, evidenciando, portanto, a situação da base financeira da mesma. Assim sendo, tais índices são obtidos a partir da comparação dos direitos realizáveis com as exigibilidades.

### 3.6.1.1. LIQUIDEZ CORRENTE

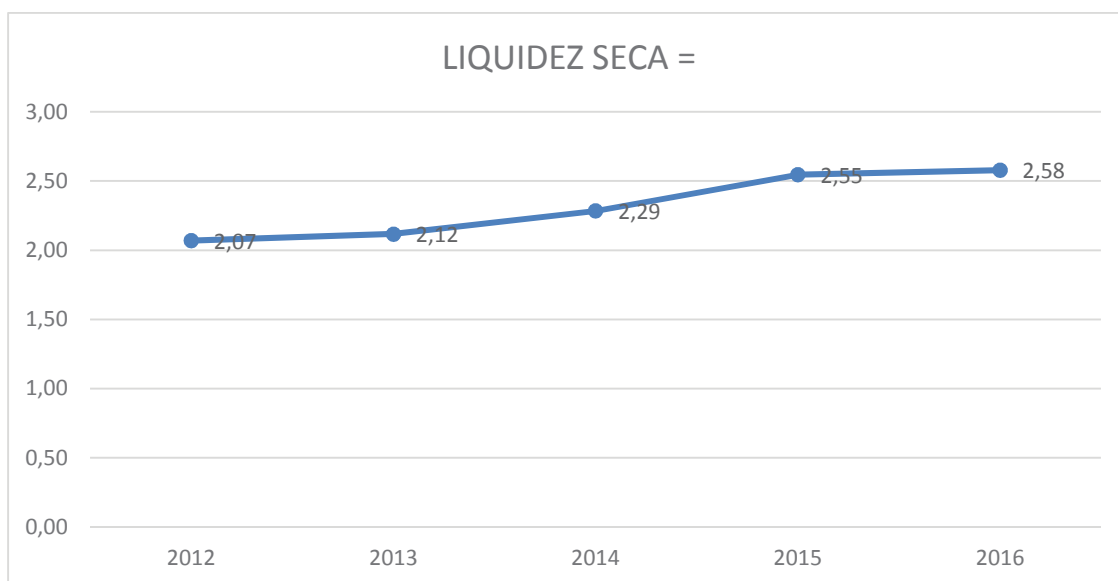


A Liquidez Corrente demonstra o que a empresa tem de recursos no Ativo Circulante suficientes para liquidar suas obrigações exigíveis a Curto Prazo.

Demonstra-se, com os resultados obtidos pela Companhia, que a mesma possui grande capacidade de liquidar suas obrigações de Curto Prazo, oscilando entre 2,67 a 3,67 no período analisado. O fator determinante é a realização dos estoques e dos recebimentos de clientes, as duas maiores contas do Ativo Circulante.

O aumento observado de 2012 a 2015 refere-se à diminuição do passivo circulante e manutenção dos saldos do ativo circulante.

### 3.6.1.2. LIQUIDEZ SECA

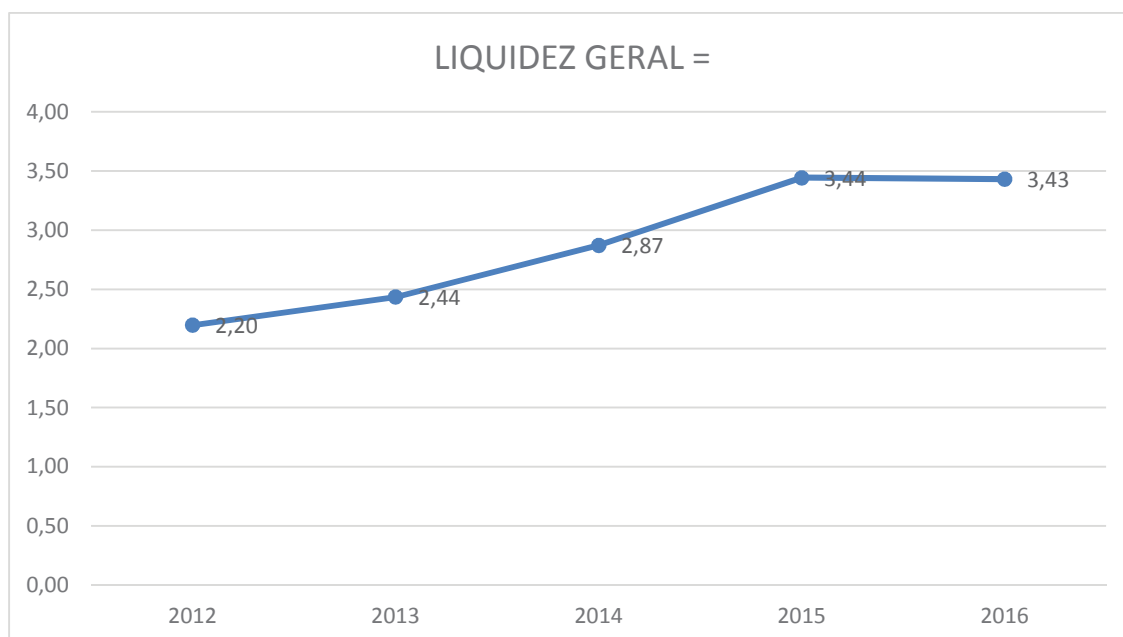


A Liquidez Seca demonstra o que a empresa tem de recursos no Ativo Circulante suficientes para liquidar suas obrigações exigíveis a Curto Prazo, desconsiderando os Estoques.

Verifica-se que a Companhia conseguiria liquidar todas as obrigações à curto prazo nos cinco exercícios sem depender dos valores disponíveis em estoques. Dessa maneira, observa-se que a empresa possui baixo endividamento e, não necessita, nos cinco períodos analisados, liquidar seus estoques para cumprimento dos exigíveis.

Assim como citado anteriormente, o aumento na liquidez do período de 2012 à 2016 refere-se à diminuição do passivo circulante e, consequente, diminuição das obrigações de curto prazo.

### 3.6.1.3. LIQUIDEZ GERAL

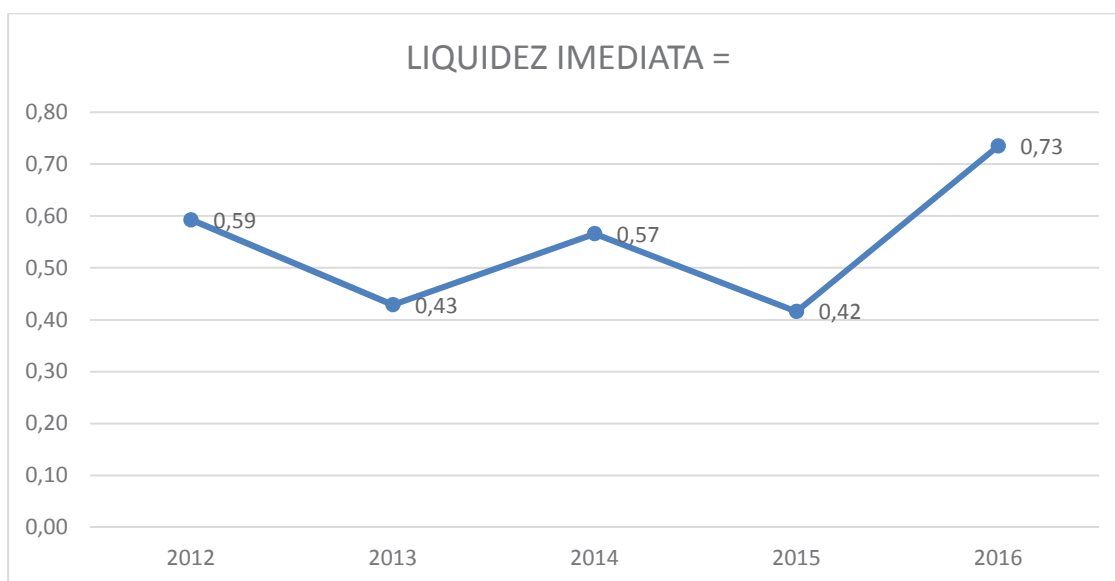


A Liquidez Geral demonstra se a empresa tem recursos no Ativo Realizável a Curto e Longo Prazo suficientes para liquidar suas obrigações exigíveis a Curto e Longo Prazo.

Verifica-se que a Companhia possui grande folga financeira, e como já citado, baixo endividamento. A variação do índice se dá, principalmente, pela queda dos Passivos, tanto de curto quando de longo prazo, da Companhia ao decorrer dos cinco exercícios, dado pela liquidação dos Empréstimos e Financiamentos, entre outros.



### 3.6.1.4. LIQUIDEZ IMEDIATA



A Liquidez Imediata demonstra se a empresa tem de recursos no Caixa e Equivalentes de Caixa suficientes para liquidar suas obrigações exigíveis a Curto Prazo.

Podemos verificar que a entidade possui uma gestão de caixa com certo risco elevado, pois não possui uma margem de segurança quanto à liquidação imediata de obrigações de Curto Prazo.

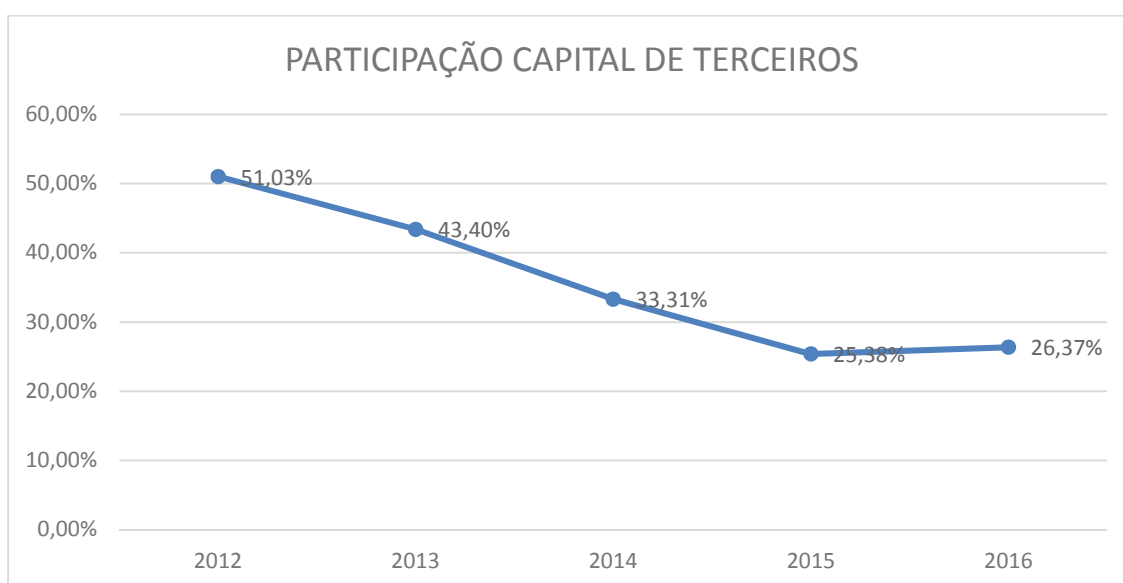
Adicionalmente, nota-se uma significativa melhora na liquidez imediata em 2016, com o índice saltando de 0,42 em 2015, para 0,73 em 2016. Mesmo que o indicador ainda seja baixo e que a gestão de risco apresente risco, podemos verificar através de outros índices financeiros que a Companhia possui alta liquidez e, se necessário, possui outros ativos para cobrir as eventuais dívidas imediatas.

3.6.2. ÍNDICES ESTRUTURAIS

ÍNDICES		31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PARTICIPAÇÃO CAPITAL DE TERCEIROS =	CAPITAL DE TERCEIROS	522.173	486.652	427.344	320.976	318.875
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.023.256	1.121.233	1.282.973	1.264.546	1.209.407
	=	51,03%	43,40%	33,31%	25,38%	26,37%
COMPOSIÇÃO DAS EXIGIBILIDADES =	PASSIVO CIRCULANTE	413.302	389.012	377.071	281.836	274.850
	CAPITAL DE TERCEIROS	522.173	486.652	427.344	320.976	318.875
	=	79,15%	79,94%	88,24%	87,81%	86,19%
IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS =	ATIVO IMOBILIZADO	334.759	343.710	358.735	350.384	310.353
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.023.256	1.121.233	1.282.973	1.264.546	1.209.407
	=	32,72%	30,65%	27,96%	27,71%	25,66%
CAPITALIZAÇÃO	CAPITAIS PRÓPRIOS MÉDIO	1.007.757	1.072.244	1.202.103	1.273.760	1.236.977
	ATIVO TOTAL MÉDIO	1.547.202	1.576.657	1.659.101	1.647.920	1.556.902
	=	65,13%	68,01%	72,46%	77,30%	79,45%

Conforme citado no referencial teórico, os índices de endividamento relacionam as origens de recursos entre si, retratando a posição entre capital próprio e capital de terceiros. Indicam, portanto, o grau de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros. A análise desse indicador por diversos exercícios evidencia a política de obtenção de recursos da empresa.

### 3.6.2.1. PARTICIPAÇÃO CAPITAL DE TERCEIROS

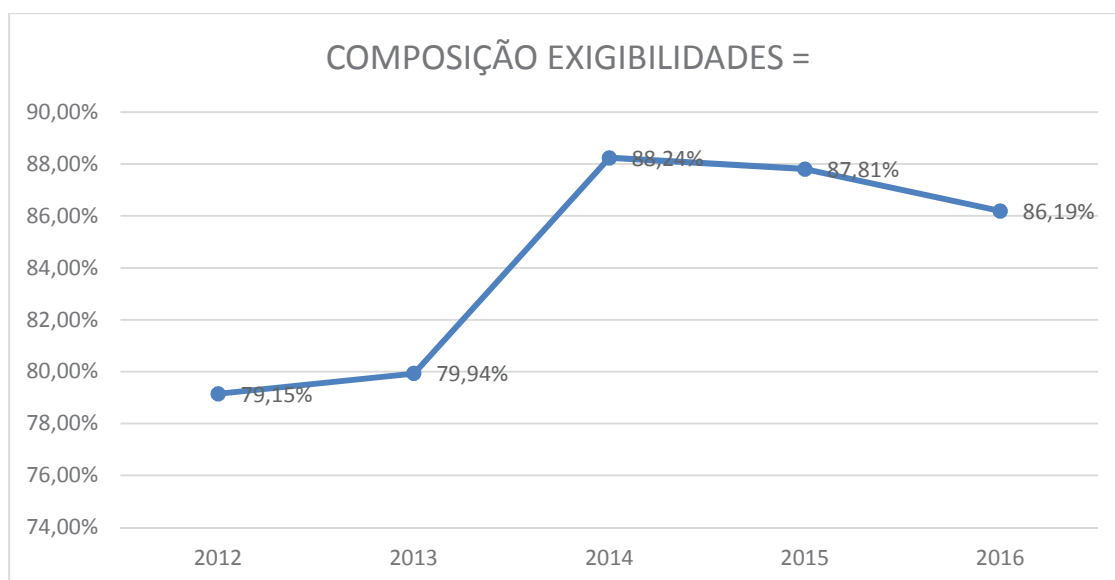


O índice de Capitais de Terceiros sobre Capital Próprio demonstra a quantidade de capital de terceiros utilizados pela empresa em relação ao total aplicado em Bens e Direitos no Ativo, ou seja, determina qual a porcentagem de ativos totais fornecida pelos credores da empresa.

Baseado nos números apresentados, notamos que a concentração de recursos provenientes de terceiros no patrimônio da empresa vem diminuindo, sendo que em 2012 apresentou-se um índice alto de representatividade dos capitais de terceiros no financiamento do Ativo, sendo 51,03% dos recursos totais, enquanto que em 2016 os Capitais de Terceiros representavam 26,37% do Patrimônio Líquido. Apesar do pequeno aumento em 2016, quando comparado a 2015, a participação do Capital de Terceiros em relação ao Capital Próprio da Hering vem diminuindo com o

decorrer dos anos, o que demonstra que a empresa está reduzindo cada vez mais o seu volume significativo de dívidas.

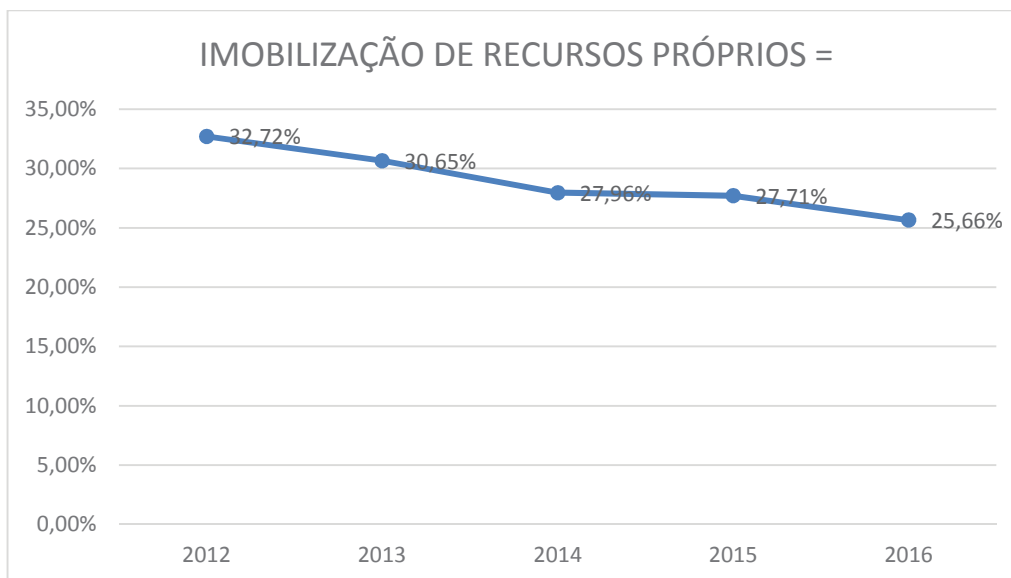
### 3.6.2.2. COMPOSIÇÃO EXIGIBILIDADES



O índice de Composição do Endividamento evidencia qual o percentual do passivo de curto prazo em relação ao passivo total, em outras palavras, quanto do passivo de curto prazo é usado no financiamento de terceiros.

Nos exercícios, a maior parte das exigibilidades da Hering possuíam vencimento a longo prazo, sendo que em 2012 79,15% do total de exigibilidades possuíam vencimento a curto prazo. Isso demonstra que de 2012 a 2016 a Companhia piorou seu perfil da dívida, dispondo assim de menos tempo para gerar recursos e honrar com suas obrigações.

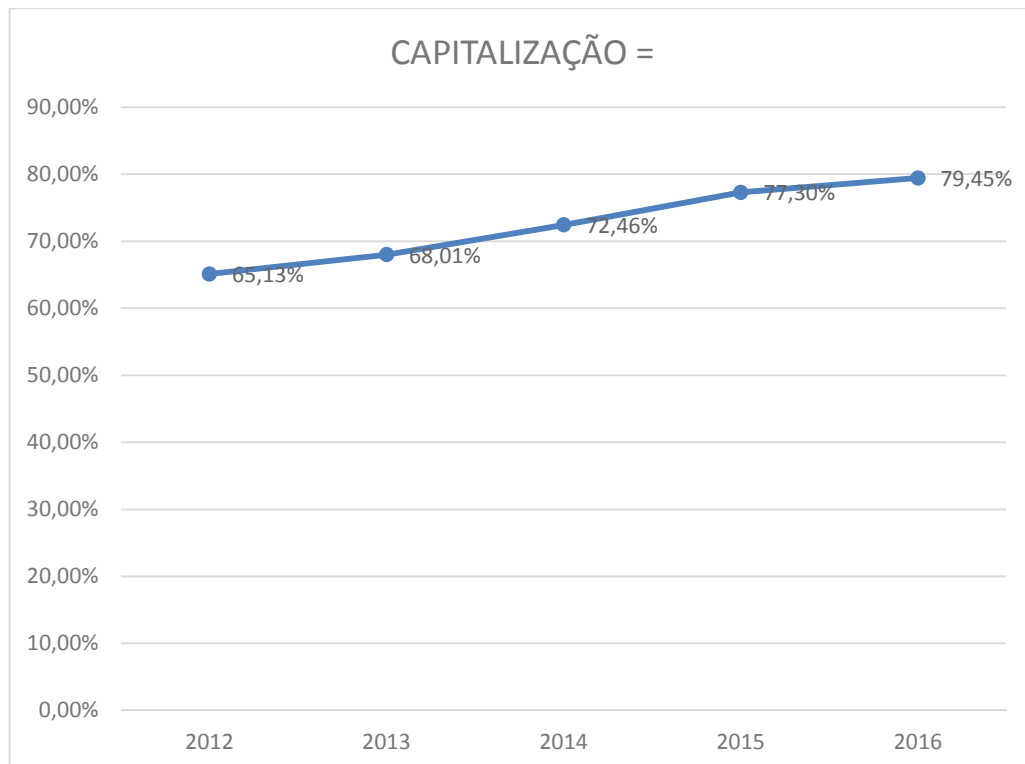
### 3.6.2.3. IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS



Especificamente quanto ao indicador de Imobilização do Patrimônio Líquido, o mesmo mostra quanto do Ativo Imobilizado é financiado apenas pelos recursos próprios da empresa, desconsiderando recursos alheios. Nesse caso, quanto menor o valor obtido, melhor, visto que a empresa terá mais meios disponíveis para fazer uso em seu Ativo Circulante, e dessa forma, dependerá menos de endividamento com recursos de terceiros para a movimentação normal de seus negócios.

O grau de imobilização de recursos próprios da Companhia apresentou redução em comparação aos cinco períodos. Em 2012 a empresa investiu 32,72% de seus recursos próprios no Ativo Imobilizado, restando 67,28% que puderam ser aplicados no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo. Nos demais anos houve sucessivas quedas, chegando a 2016 com investimento de 25,66% de seus recursos próprios, restando 74,34% de Capital Circulante Próprio.

### 3.6.2.4. CAPITALIZAÇÃO

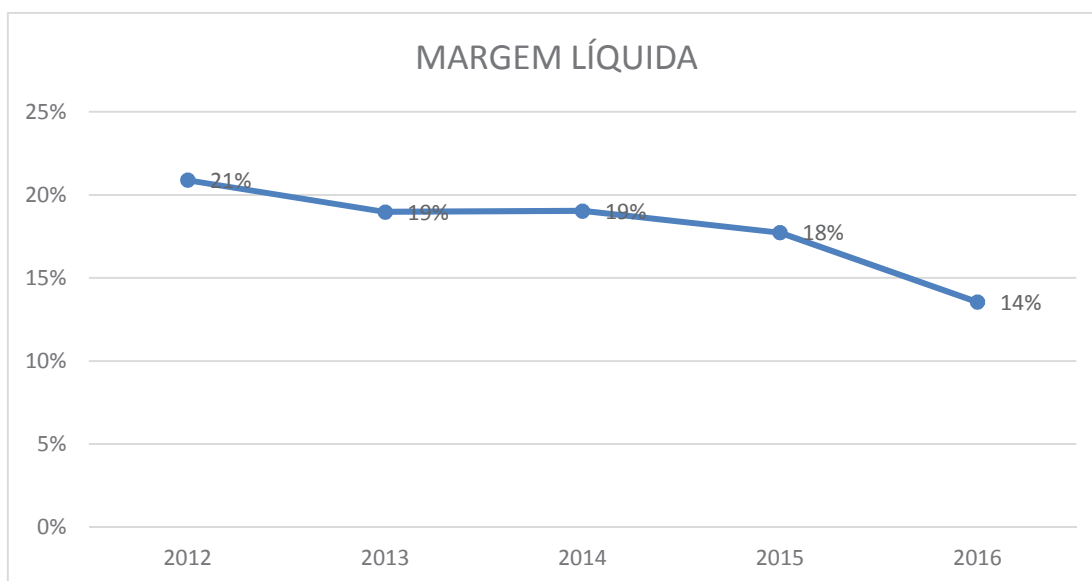


A capitalização significa que, em 2012 a Hering detinha 34,87% do capital próprio do negócio, os resultados obtidos nos anos subsequentes não são bons, pois comparativamente, o indicador está diminuindo, o que indica que a Companhia está se descapitalizando. Chegando a deter 20,55% do capital próprio do negócio em 2016.

3.6.3. ÍNDICES ECONÔMICOS

ÍNDICES		31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
MARGEM LÍQUIDA =	LUCRO LÍQUIDO	405.927	393.212	380.168	302.865	199.417
	VENDAS LÍQUIDAS	1.942.570	2.071.554	1.996.963	1.707.613	1.471.249
	=	20,90%	18,98%	19,04%	17,74%	13,55%
GIRO ATIVO MÉDIO (PRODUTIVIDADE) =	VENDAS LÍQUIDAS	1.942.570	2.071.554	1.996.963	1.707.613	1.471.249
	ATIVO TOTAL MÉDIO	1.547.202	1.576.657	1.659.101	1.647.920	1.556.902
	=	1,26	1,31	1,20	1,04	0,94
RENTABILIDADE ATIVO =	LUCRO LÍQUIDO	405.927	393.212	380.168	302.865	199.417
	ATIVO TOTAL MÉDIO	1.547.202	1.576.657	1.659.101	1.647.920	1.556.902
	=	26,24%	24,94%	22,91%	18,38%	12,81%
RETORNO PATRIMÔNIO LÍQUIDO =	LUCRO LÍQUIDO	405.927	393.212	380.168	302.865	199.417
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO	1.007.757	1.072.244	1.202.103	1.273.760	1.236.977
	=	40,28%	36,67%	31,63%	23,78%	16,12%

### 3.6.3.1. MARGEM LÍQUIDA



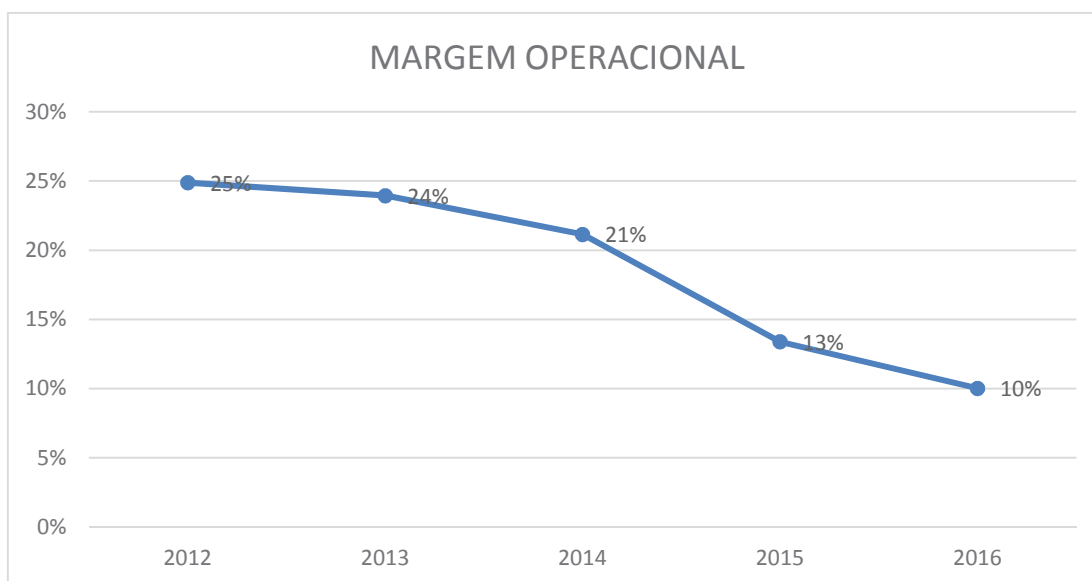
A margem líquida é representada pelo Lucro Líquido dividido pelas vendas líquidas.

No caso da Hering, no ano de 2012 a margem líquida foi de 21%, para cada R\$ 100,00 de faturamento líquido, a Companhia obteve um retorno de 21% líquido do faturamento no exercício. Assim, para cada real investido, a empresa alcançou um lucro líquido de 0,21. Em 2016 a margem líquida foi de 14%, ou seja, para cada R\$ 100,00 de faturamento líquido, a Companhia obtem um retorno de 14% líquido do faturamento no exercício. Assim, para cada real investido, a empresa alcançou um lucro líquido de 0,14.

Nota-se que a Companhia possuía uma margem líquida constante até 2015, apresentando uma queda maior em 2016, ano marcado por forte recessão econômica no país e reflexo no mercado varejista, levando a Companhia a obter uma redução nas receitas, sem proporcional acompanhamento de seus custos/despesas.



### 3.6.3.2. MARGEM OPERACIONAL

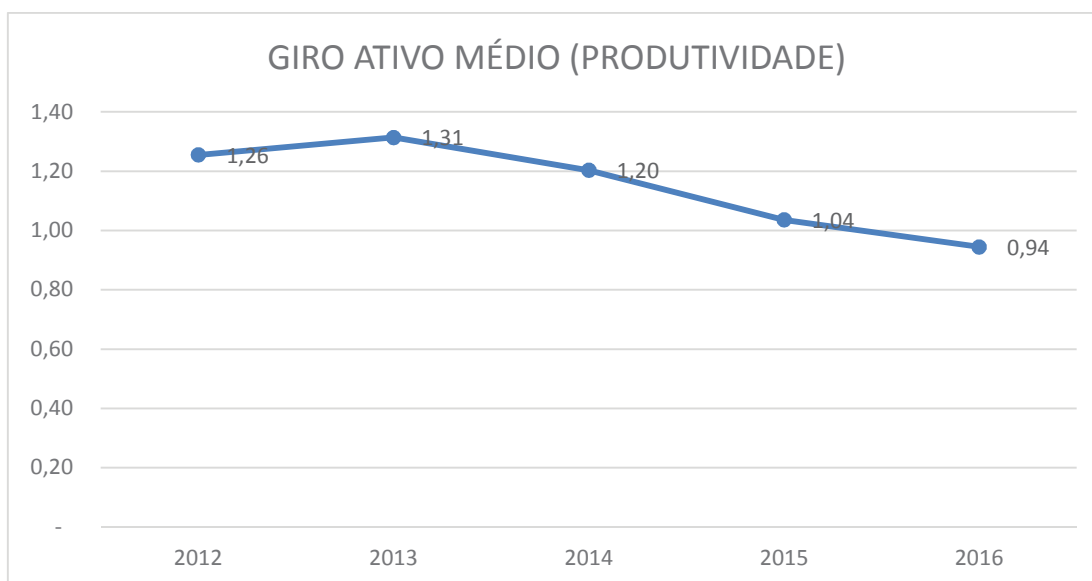


Obtém-se a margem operacional dividindo o lucro operacional pelas vendas líquidas.

Na Companhia, no ano de 2012, para cada R\$ 100,00 de faturamento, a Companhia obteve um retorno de 25% (desconsiderando resultado financeiro e tributos sobre lucro), já em 2013, 2014 e 2015 o retorno obtido foi de 24%, 21% e 13%, respectivamente. No último ano analisado, a margem ficou em 10%.

Observa-se uma queda significativa na margem operacional da Companhia, de 25% no ano de 2012 reduziu para 10% sua margem operacional no ano de 2016, mostrando que devido à queda das receitas, sem queda proporcional dos custos/despesas operacionais, houve uma consequente queda na sua margem. A Companhia possuiu uma tendência de queda relevante nos cinco períodos observados. Sendo assim, são necessárias melhorias para que o lucro operacional e as vendas líquidas voltem a crescer, melhorando, por consequência o índice.

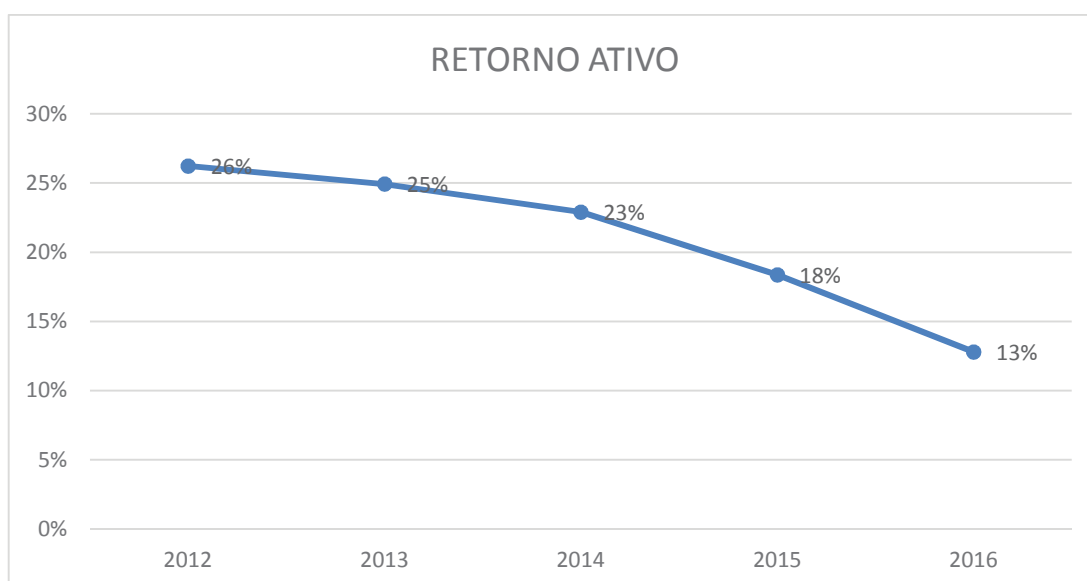
### 3.6.3.3. GIRO ATIVO MÉDIO (PRODUTIVIDADE)



Através da divisão das vendas líquidas pelo ativo total médio, nota-se que, da Companhia analisada, no ano de 2012 para cada R\$ 100,00 de investimento total da Companhia, houve um retorno de R\$ 125,55, calculando os anos de 2013, 2014, 2015 e 2016 o retorno foi de R\$ 131,39, R\$ 120,36, R\$ 103,62 e R\$ 94,50, respectivamente.

O indicador, no período de 2012 a 2015 é bom, visto que havia um retorno superior ao investimento. No entanto, com a queda dos períodos de 2013 a 2016, no último exercício analisado, o indicador fica abaixo de 1, demonstrando que a Companhia possui retorno inferior a investimento.

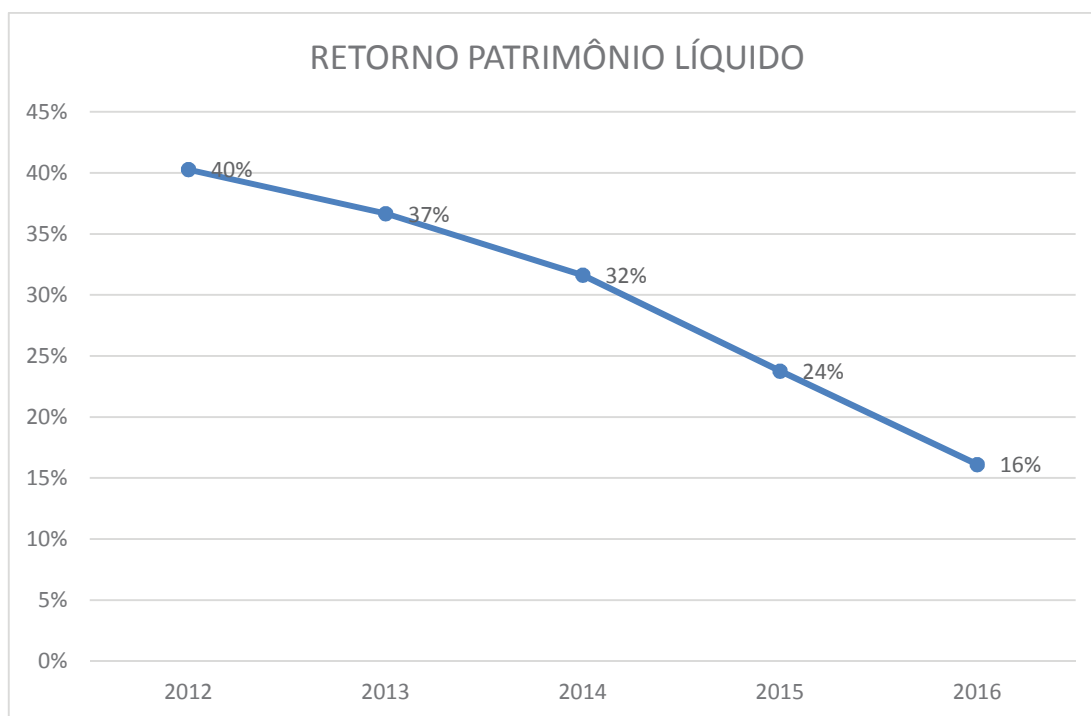
### 3.6.3.4. RETORNO DO ATIVO



O retorno do ativo é medido através do lucro líquido pelo ativo total médio. Para o ano de 2012 para cada R\$ 100,00 investidos, a Companhia obteve um ganho de 26% no exercício referente ao valor investido; para o ano de 2013 foi de 25%, 23% em 2014, 18% em 2015 e para o ano de 2016 foi de 13%.

Mais um índice em queda em consequência à queda do lucro. Percebemos uma drástica redução desde 2012 com 26% para 2016 com 13%, também devido à queda do lucro. Embora todos os anos apresentem rentabilidades positivas, a queda vem acontecendo ao longo do período analisado.

### 3.6.3.5. RETORNO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



Obtém-se o retorno do patrimônio líquido dividindo o lucro líquido pelo patrimônio líquido médio. Tem-se então que para cada R\$ 100,00 investidos pelos acionistas, a Companhia obteve um ganho de 40% no exercício referente ao valor investido em 2012, passando a ser 16% em 2016.

Percebemos uma queda no retorno sobre o capital investido pelo acionista ao longo do período analisado, corroborando os índices apresentados anteriormente. Ainda que sejam retornos positivos, a queda de retorno do investimento do acionista é significativa.

### 3.7. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Capital em Circulação = Soma do Ativo

	2012	2013	2014	2015	2016
Capital em Circulação:	1.545.429	1.607.885	1.710.317	1.585.523	1.528.282

Capital Circulante = Soma do Ativo Circulante

	2012	2013	2014	2015	2016
Capital Circulante:	1.102.837	1.148.318	1.194.245	1.035.698	1.004.865

Capital de Giro Líquido = Capital Circulante Líquido = Ativo Circulante - Passivo Circulante

	2012	2013	2014	2015	2016
Ativo Circulante:	1.102.837	1.148.318	1.194.245	1.035.698	1.004.865
(-) Passivo Circulante:	413.302	389.012	377.071	281.836	274.850
<b>Capital de Giro Líquido:</b>	<b>689.535</b>	<b>759.306</b>	<b>817.174</b>	<b>753.863</b>	<b>730.015</b>

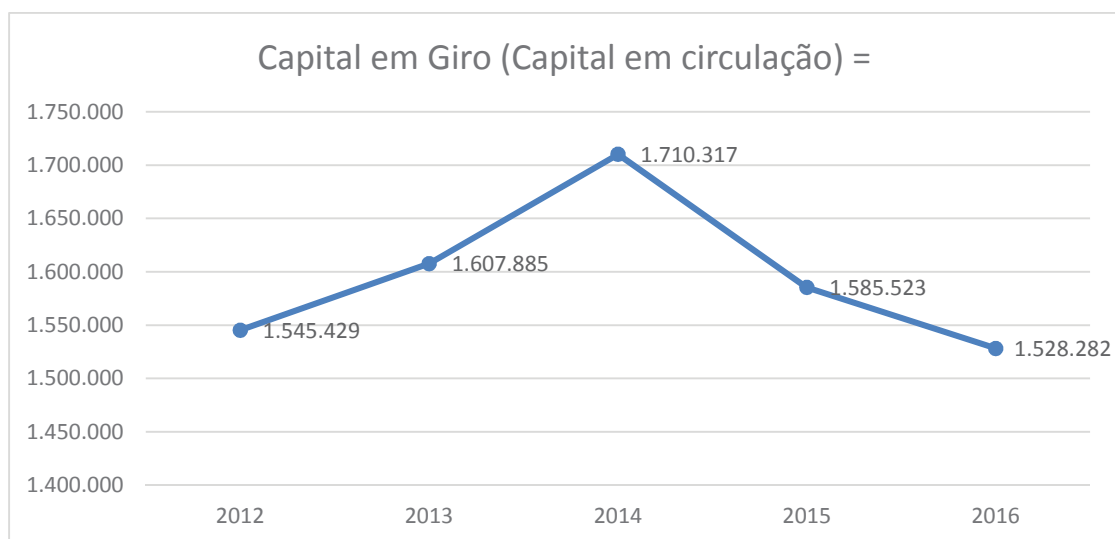
Capital Circulante Próprio = Patrimônio Líquido – Imobilizado

	2012	2013	2014	2015	2016
Patrimônio Líquido:	1.023.256	1.121.233	1.282.973	1.264.546	1.209.407
(-) Imobilizado:	334.759	343.710	358.735	350.384	310.353
<b>Capital Circulante Próprio:</b>	<b>688.497</b>	<b>777.523</b>	<b>924.238</b>	<b>914.162</b>	<b>899.054</b>

Capital disponível na empresa = Passivo não Circulante + Passivo Circulante + Patrimônio Líquido

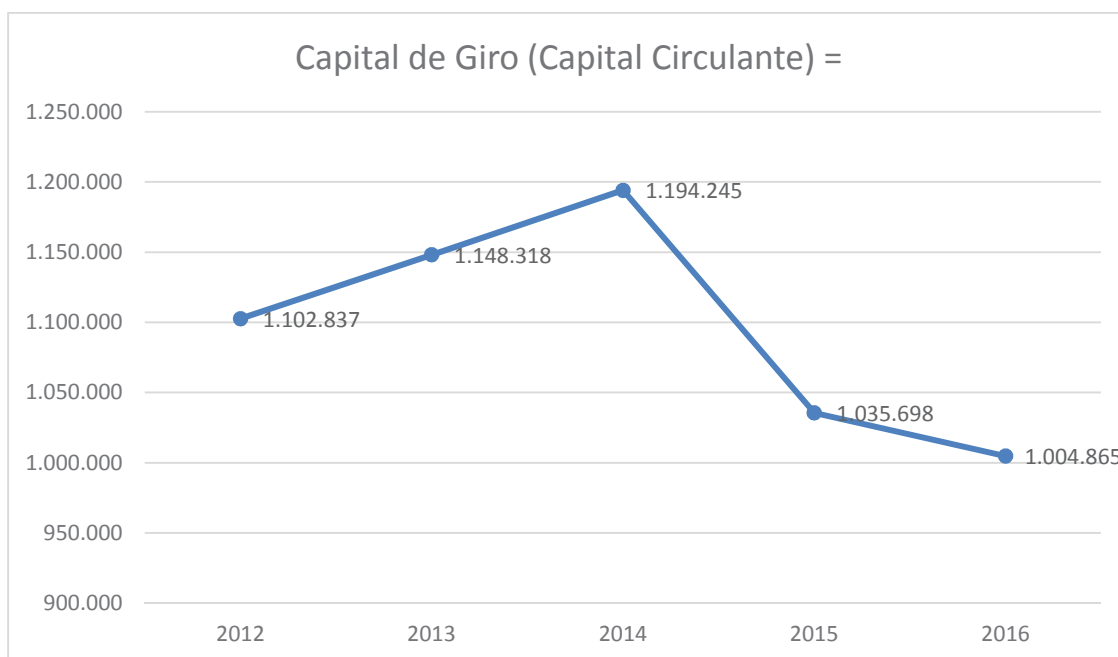
	2012	2013	2014	2015	2016
Passivo Não Circulante:	108.871	97.641	50.272	39.141	44.025
Passivo Circulante:	413.302	389.012	377.071	281.836	274.850
Patrimônio Líquido:	1.023.256	1.121.233	1.282.973	1.264.546	1.209.407
<b>Capital disponível:</b>	<b>1.545.429</b>	<b>1.607.885</b>	<b>1.710.317</b>	<b>1.585.523</b>	<b>1.528.282</b>

### 3.7.1.1. CAPITAL EM CIRCULAÇÃO (R\$ Mil)



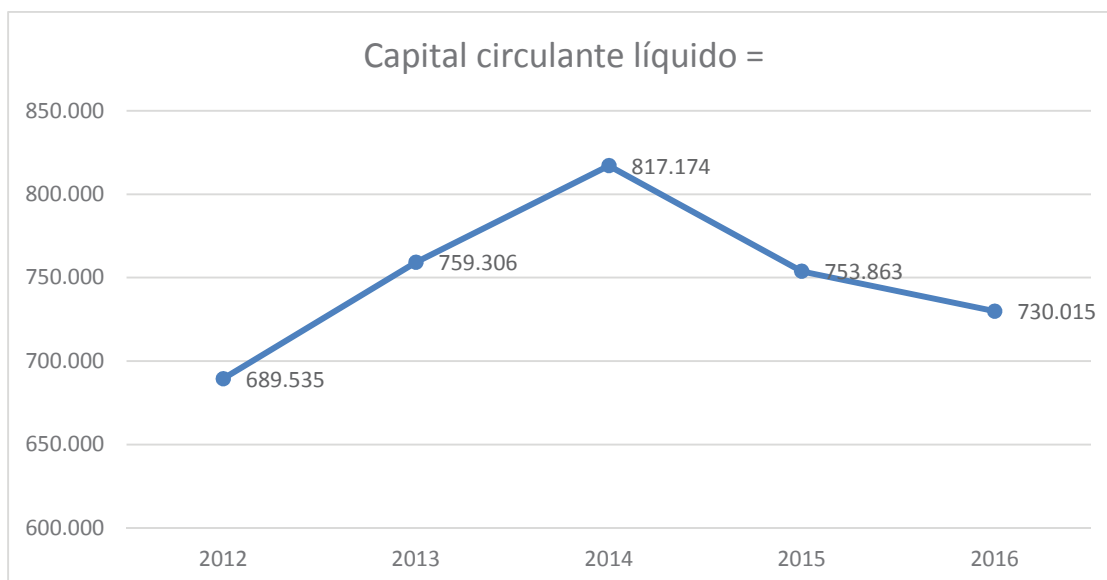
O capital em giro da Companhia, ou seja, o capital que ela possui em circulação para renovação, apresentou queda de R\$ 17.147 de 2012 à 2016. A Companhia obteve um relevante crescimento de ativos em 2014, de R\$ 164.888 (11%), comparado à 2012, devido principalmente à acúmulo de ativos em Realizável a curto prazo (contas a receber). Posteriormente, observou-se uma queda nos ativos de 2014 à de 2016 no valor de R\$ 182.035 (11%), retratando a baixa que a Companhia vem obtendo para o último ano analisado.

### 3.7.1.2. CAPITAL DE GIRO (R\$ Mil)



Assim como no índice anterior, observou-se, do período de 2012 a 2016, variação de R\$ 97.972 (10%) negativa. De 2012 a 2014 a Companhia obteve um crescimento de R\$ 91.408 (8%), devido à crescimento na conta de clientes. Posteriormente, de 2014 a 2016 houve queda de R\$ 189.380 (16%), decorrente na redução da mesma conta citada anteriormente. O capital de giro representa o capital circulante da empresa e reflete sua situação com relação a situação econômica do país no ano de 2016. Ainda que o índice seja positivo para o ano de 2016, exige que seja acompanhado para que não continue a queda e para que a Companhia tenha condições de dar continuidade às suas operações de maneira saudável.

### 3.7.1.3. CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (R\$ Mil)

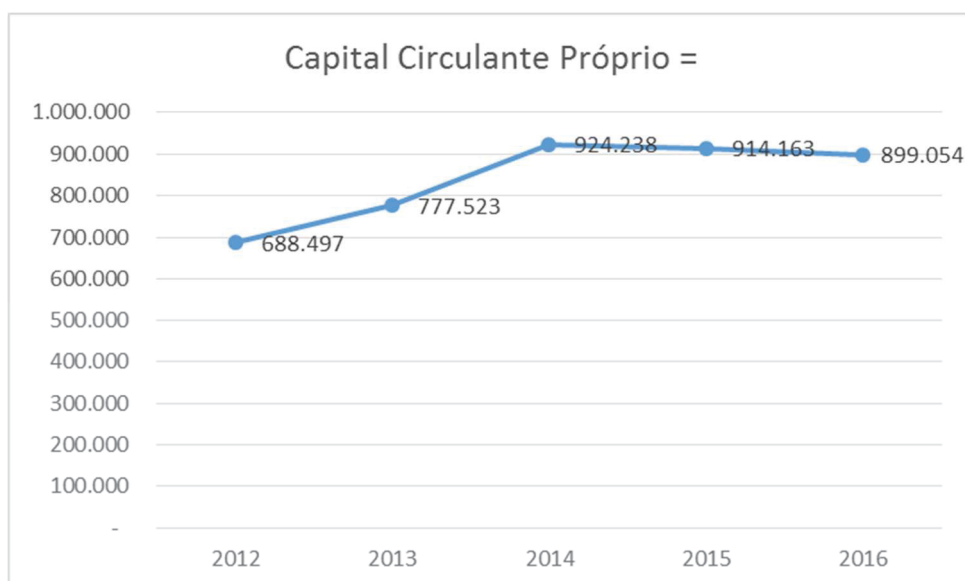


O capital circulante líquido é representado pela diferença entre o ativo circulante e do passivo circulante. Verifica-se que a Companhia apresentou CCL positivo durante os cinco períodos, demonstrando uma alta liquidez e superávit de recursos em comparação à compromissos.

O CCL variou de maneira semelhante aos outros índices de análise de capital, tendo um crescimento de 2012 a 2014 e posterior queda de 2014 à 2016, pelos mesmos motivos citados anteriormente.



### 3.7.1.4. CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO (R\$ Mil)

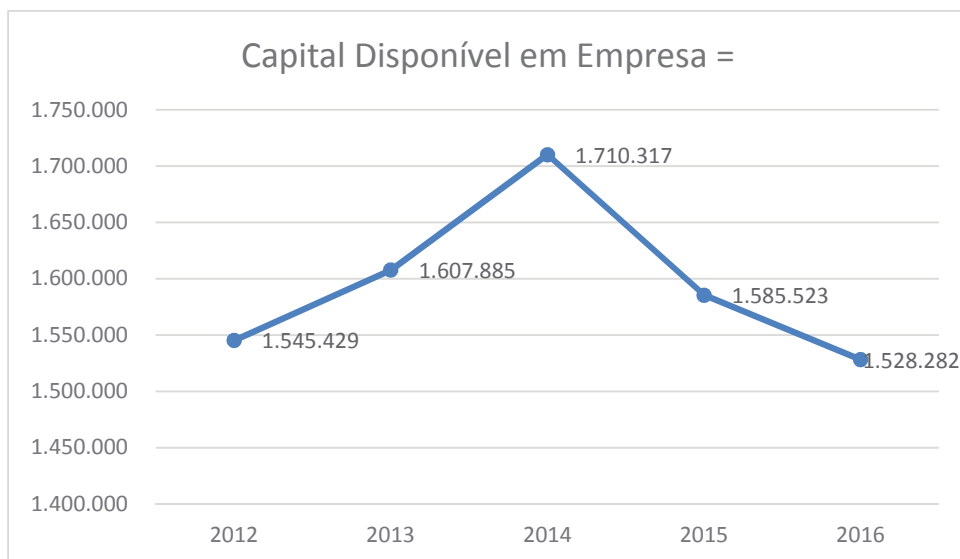


O Capital de Giro Próprio, ou capital circulante próprio, é representado pela diferença entre o Patrimônio Líquido e do Ativo Imobilizado. Tal indicador demonstra o quanto a empresa possui de recursos exceto o aplicado em Ativo Permanente, que possuem maior solvência.

A Companhia possui indicador positivo, demonstrando que seus recursos estão bem distribuídos em outros ativos. Conforme já notado anteriormente, a Companhia possui alta liquidez, com a maioria do ativo em seu curto prazo.

Os índices variaram positivamente de 2012 a 2014 e, com leve quedas de 2014 à 2016. A variação (crescimento) ocorre, principalmente devido à aumento nos realizáveis à curto prazo e, posteriormente (redução), mesmo que sensível em questões percentuais, devido à redução nas contas a receber, porém com aumento no Patrimônio Líquido.

### 3.7.1.5. CAPITAL DISPONÍVEL EM EMPRESA (R\$ Mil)



O capital disponível, representado pela soma dos passivos circulante, não circulante e patrimônio líquido, apresentou o mesmo ritmo dos índices anteriormente citados.

## 3.8. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Analisando os índices econômico-financeiros e de capital de giro, conclui-se que a Cia Hering dispõe de situação financeira estável e positiva pois apresentou CCL positivo em todos os períodos, além de baixo endividamento. Adicionalmente, através dos índices de Capital pode-se observar que a Companhia passou por quedas significativas no ano de 2015 e 2016. As maiores altas ocorreram no ano de 2014, porém, devido à situação econômica que o país passou em 2015 e outros fatores levaram a estes últimos períodos apresentar resultados inferiores, que exigem acompanhamento, apesar de todos apresentarem valores positivos. A Companhia continuou suas vendas, mesmo que menores, mas que fizeram com que os índices apresentassem superávits, porém em todos os casos houveram decréscimos apresentados pelos valores calculados.

Quanto aos índices financeiros e estruturais, todos se mostraram favoráveis, demonstrando alta liquidez da empresa e uma grande proporção de capital próprios em comparação aos de terceiros, provando que a empresa é capaz de gerar recursos próprios para sustentação de suas operações. Os recursos de terceiros chegam a quase  $\frac{1}{4}$  dos recursos totais da Companhia e a Companhia chega a ter uma proporção maior que R\$ 3 de ativo para cada R\$ 1 de passivo circulante. Tais indicadores expõem a posição patrimonial financeira favorável da Companhia, observado durante os 5 períodos.

No desempenho analisado, observamos que é uma Companhia lucrativa, apresentando indicadores positivos de margem e de retorno. No entanto, em contrapartida a Companhia apresentou queda em todos os indicadores de desempenho analisando o período de 2012 à 2016. Observa-se que, das principais razões das quedas na margem é o aumento dos custos e despesas operacionais, sem o proporcional crescimento da receita. Já como razão das quedas dos índices de retorno, observa-se que com o crescimento do ativo e do patrimônio líquido ao decorrer dos cinco exercícios, não houve proporcional aumento do lucro líquido.

Percebe-se assim com o presente estudo que a Companhia tem gerido relativamente bem seus recursos econômicos e financeiros no período analisado, no entanto deve buscar estancar a queda em seu desempenho, principalmente quanto à suas receitas. Caso contrário, a Companhia deve procurar diminuir a proporção de custos/despesas operacionais para que a queda no lucro não venha a tornar-se prejuízo nos períodos seguintes. A Companhia também pode explorar o fato de ter baixo endividamento e investir recursos em ações de venda, como marketing e redução de preços.

3.9. CICLOMETRIA

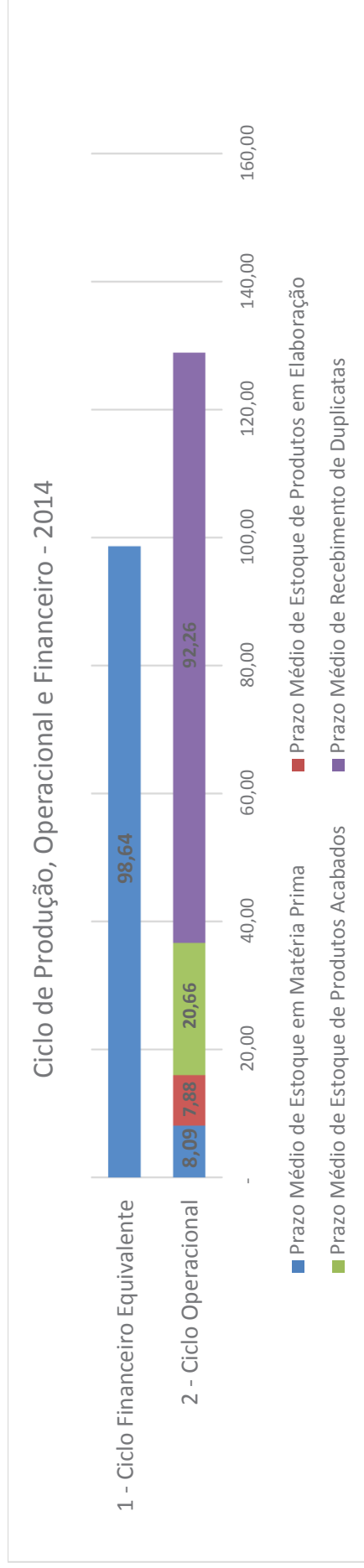
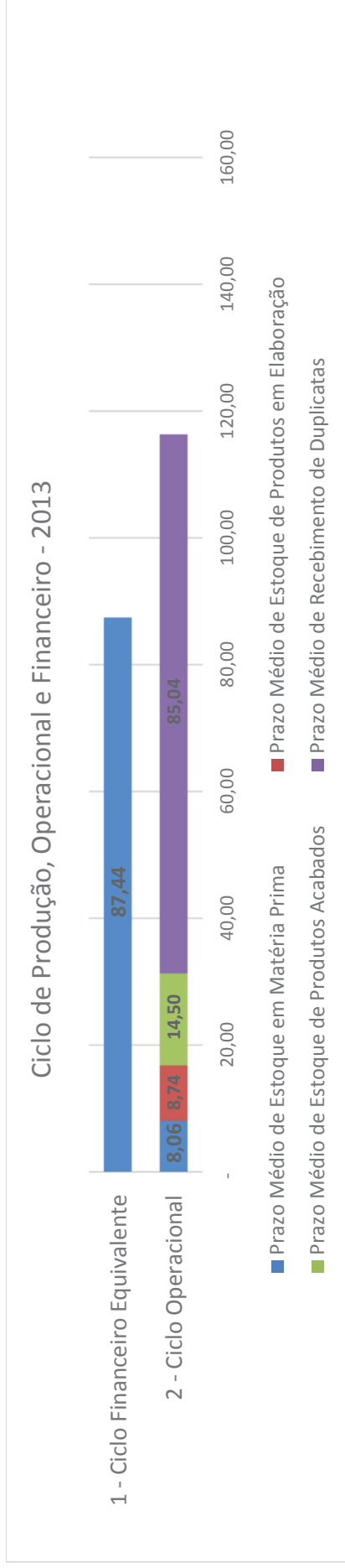
3.9.1. CÁLCULOS DA CICLOMETRIA – CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE

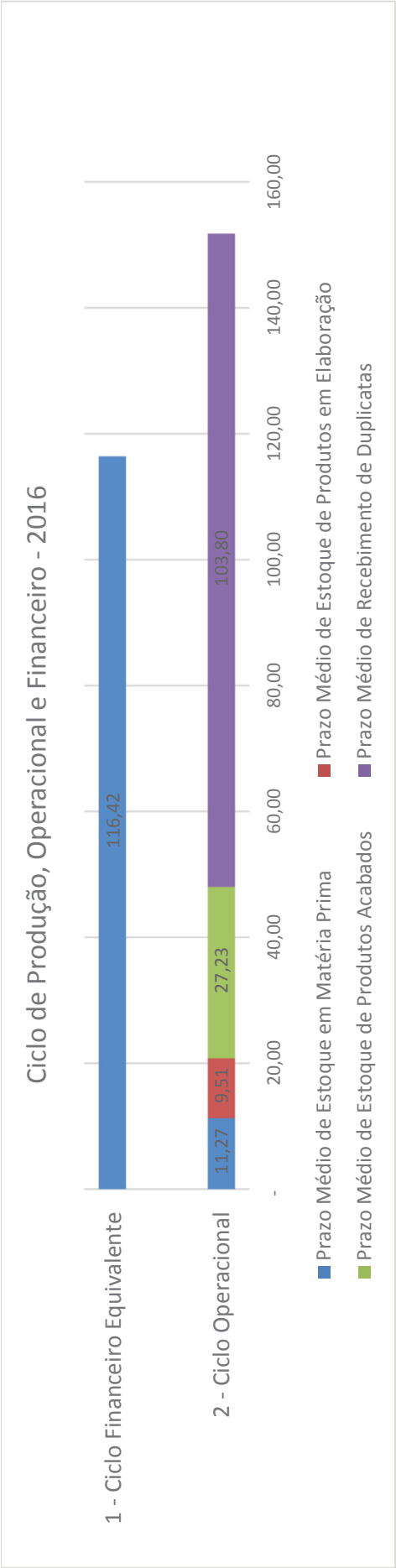
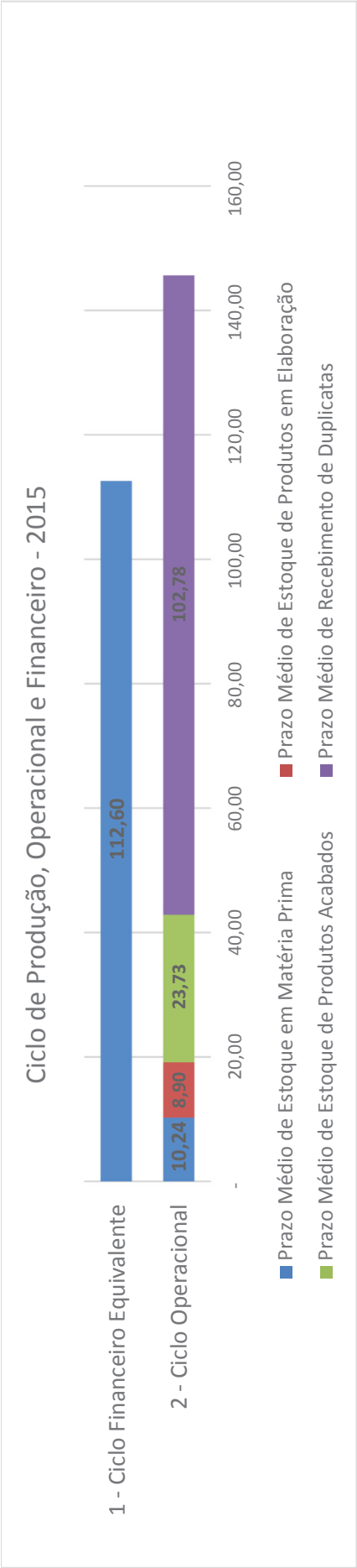
ÍNDICES		31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
CÁLCULO DO CUSTO DO PRODUTO VENDIDO (Achar o CPA)	$\begin{aligned} \text{CPV} &= \text{EI(PA)} + \text{CPA} - \text{EF(PA)} \text{ ou} \\ \text{CPA} &= \text{CPV} - \text{EI(PA)} + - \text{EF(PA)} \end{aligned}$	$\begin{aligned} &= 1.138.505 - 63.133 + 133.132 \\ &= 1.208.504 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.126.147 - 133.132 + 135.574 \\ &1.128.589 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.035.511 - 135.574 + 127.923 \\ &1.027.860 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &893.111 - 127.923 + 129.531 \\ &894.719 \end{aligned}$
CÁLCULO DO CUSTO DA PRODUÇÃO ACABADA (Achar o CPP)	$\begin{aligned} \text{CPA} &= \text{EI(PE)} + \text{CPP} - \text{EF(PE)} \text{ ou} \\ \text{CPP} &= \text{CPA} - \text{EI(PE)} + - \text{EF(PE)} \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.208.504 - 70.003 + 48.272 \\ &1.186.773 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.128.589 - 48.272 + 54.250 \\ &1.134.567 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.027.860 - 54.250 + 44.546 \\ &1.018.157 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &894.719 - 44.546 + 45.331 \\ &895.504 \end{aligned}$
MATERIAS APLICADOS NA PRODUÇÃO	$\text{MAP} = 40\% \text{ (Convenção)} \times \text{CPP}$	$\begin{aligned} &1.208.504 \times 40\% \\ &474.709 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.128.589 \times 40\% \\ &453.827 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &1.027.860 \times 40\% \\ &407.263 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &894.719 \times 40\% \\ &358.201 \end{aligned}$
COMPRAS BRUTAS (Achar compras líquidas)	$\begin{aligned} \text{MAP} &= \text{EI(MP)} + \text{COMPRAS LÍQUIDAS} - \text{EF(MP)} \text{ ou} \\ \text{Compras Líquidas} &= \text{MAP} - \text{EI(MP)} + - \text{EF(MP)} \end{aligned}$	$\begin{aligned} &474.709 - 61.153 + 47.918 \\ &461.474 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &453.827 - 47.918 + 57.355 \\ &463.264 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &407.263 - 57.355 + 56.316 \\ &406.224 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &358.201 - 56.316 + 50.277 \\ &352.162 \end{aligned}$
COMPRAS BRUTAS	$\text{COMPRAS LÍQUIDAS} \times (1 + \% \text{IPI} (2\%))$	$\begin{aligned} &470.704 \\ &0,83 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &472.529 \\ &0,83 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &414.349 \\ &0,83 \end{aligned}$	$\begin{aligned} &359.206 \\ &0,83 \end{aligned}$
	$1 - \% \text{ICMS}(17\%)$				
	$=$	$\begin{aligned} &567.113 \\ &= \end{aligned}$	$\begin{aligned} &569.312 \\ &= \end{aligned}$	$\begin{aligned} &499.215 \\ &= \end{aligned}$	$\begin{aligned} &432.778 \\ &= \end{aligned}$

PRAZO MÉDIO ESTOQUE MATÉRIA PRIMA	$(EI(MP) + EF(MP))/2 \times T \times MAP$		19.632.624 x 474.709	18.948.977 x 453.827	20.460.711 x 407.263	19.186.749 x 358.201
	MAP x (RB - DEV)		474.709 x 2.436.701	453.827 x 2.340.908	407.263 x 1.999.088	358.201 x 1.701.988
	=		8,06	8,09	10,24	11,27
PRAZO MÉDIO ESTOQUE PRODUTO EM ELABORAÇÃO	$(EI(PE) + EF(PE))/2 \times T \times CPA$		21.289.537 x 1.208.504	18.453.976 x 1.128.589	17.783.244 x 1.027.860	16.177.847 x 894.719
	CPA x (RB - DEV)		1.208.504 x 2.436.701	1.128.589 x 2.340.908	1.027.860 x 1.999.088	894.719 x 1.701.988
	=		8,74	7,88	8,90	9,51
PRAZO MÉDIO ESTOQUE PRODUTOS ACABADOS	$(EI(PA) + EF(PA))/2 \times T \times CPV$		35.327.567 x 1.126.147	48.367.029 x 1.035.511	47.429.543 x 893.111	46.341.801 x 00
	CPV x (RB - DEV)		1.126.147 x 2.436.701	1.035.511 x 2.340.908	893.111 x 1.999.088	00 x 1.701.988
	=		14,50	20,66	23,73	27,23
PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO DE DUPLICATAS (CLIENTES)	$(SI(Dupl) + SF(Dupl))/2 \times T \times Vendas \text{ a Prazo}$		207.225.164 x (2.436.701 x 80%)	215.982.578 x (2.340.908 x 80%)	205.465.123 x (1.999.088 x 80%)	176.669.034 x (1.701.988 x 80%)
	Vendas a prazo x (RB - DEV)		(2.436.701 x 80%) x 2.436.701	(2.340.908 x 80%) x 2.340.908	(1.999.088 x 80%) x 1.999.088	(1.701.988 x 80%) x 1.701.988
	=		85,04	92,26	102,78	103,80
PRAZO MÉDIO RECEBIMENTO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES	$(SI(Forn) + SF(Forn))/2 \times T \times Compras \text{ Brutas}$		70.406.995 x 567.113	70.844.335 x 569.312	66.046.468 x 499.215	60.234.200 x 432.778
	Compras Brutas x (RB - DEV)		567.113 x 2.436.701	569.312 x 2.340.908	499.215 x 1.999.088	432.778 x 1.701.988



### 3.9.2. GRÁFICOS CICLOS DE PRODUÇÃO, OPERACIONAL E FINANCEIRO







### 3.9.3. ANÁLISE E CONCLUSÕES CICLOMETRIA

Através dos prazos apurados acima é possível observar a evolução dos ciclos nos últimos exercícios em análise da Cia. Hering.

Ao decorrer dos períodos, o ciclo de produção aumentou de 31,29 dias em 2013 para 48,01 dias em 2016. O maior prazo, nos cinco exercícios, é o Prazo Médio de Produtos Acabados, o período em que o produto demora para ser comercializado desde sua finalização. Tal índice subiu de 14,50 dias em 2013 para 27,23 dias em 2016. Esse crescimento é um reflexo dos índices já observados anteriormente, os quais demonstram uma queda na receita da Companhia.

Como consequência, os ciclos Operacional e Financeiro Equivalente aumentaram de 2013 para 2016 de 116,34 dias para 151,81 dias e 87,44 dias para 116,42 dias, respectivamente.

O Ciclo Operacional, que representa o período que a empresa mantém recursos investidos na produção e estocagem dos produtos e prazo de recebimentos de clientes, terminou o ano de 2016 elevado, pois o Prazo Médio de Recebimento de Clientes chegou, no período a 104 dias. Em 2013 o Ciclo Financeiro da Cia. Hering foi de 84,90 dias, aumentando para 112,52 dias em 2016. Esse indicador representa o volume de investimentos que são necessários para financiar a operação.

O ciclo financeiro equivalente monetário representou R\$ 336 milhões em 2013 enquanto R\$ 274 milhões em 2016.

O Ciclo Financeiro é verificado a partir do ciclo operacional abatido o prazo médio de pagamentos a terceiros. Este ciclo aponta o prazo que a empresa tem que financiar sua operação descontados os prazos de fornecedores.

O Ciclo Financeiro da Companhia teve aumento nos períodos analisados, passando de 84,90 dias em 2012 para 116,42 dias em 2016. Embora a Cia. Hering tenha prazos razoáveis para pagamento de fornecedores, girando na média de um mês, o Ciclo Financeiro é extenso devido ao Prazo de Recebimento de contas a receber, que foi mais elevado que o prazo para pagamento de fornecedores, além do prazo médio de estocagem dos produtos acabados de 12,06 e 27,23 dias para 2012

e 2016 respectivamente. Portanto, calcula-se que em 2016 a empresa teria utilizado de recursos de terceiros, que não fornecedores, por 116,42 dias do ano para financiar o prazo de recebimento concedido aos clientes e a manutenção do seu estoque.

Os prazos acima demonstram que a Companhia deve elaborar estratégias para minimizar sua dependência por outras fontes de recursos, principalmente quanto à prazos médios de recebimento de duplicatas. No entanto, adicionando os índices de ciclometria às análises efetuadas anteriormente, conclui-se que a Companhia possui recursos próprios suficientes para suporte das operações e dessa necessidade de financiamento.

### 3.10. ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO

#### 3.10.1. BALANÇO PATRIMONIAL RECLASSIFICADO

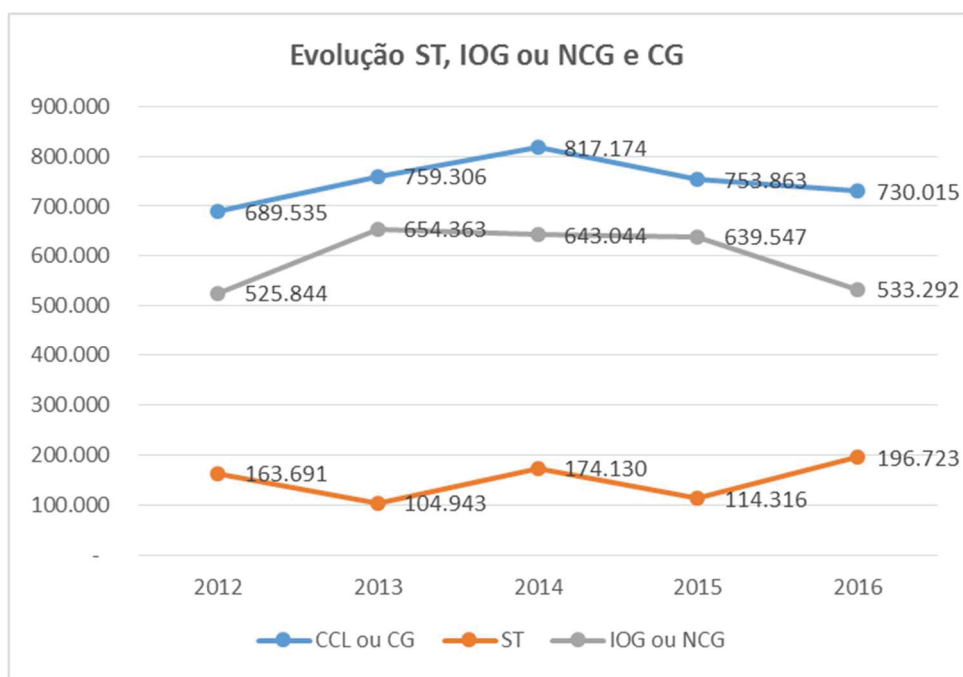
		2012	2013	2014	2015	2016
CLASSIFICAÇÃO DINÂMICA	ATIVO	1.545.429	1.607.885	1.710.317	1.585.523	1.528.282
ACF	Caixa e equivalentes de caixa	245.031	166.915	204.518	112.375	201.988
ACF	Instrumentos financeiros derivativos	-	-	8.947	4.976	-
<b>ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO (ACF) Total</b>		<b>245.031</b>	<b>166.915</b>	<b>213.464</b>	<b>117.351</b>	<b>201.988</b>
ACC	Contas a receber de clientes	560.161	591.090	608.813	532.660	448.835
ACC	Importações em andamento	25.643	37.608	19.448	23.521	11.715
ACC	Adiantamento a fornecedores	2.450	3.374	2.251	1.411	359
ACC	Outras contas a receber	4.432	10.397	2.896	6.525	18.926
ACC	Impostos a recuperar	17.274	14.162	14.260	35.153	25.352
ACC	ESTOQUES	247.294	324.296	332.417	317.974	296.012
ACC	Despesas antecipadas	552	476	695	1.103	1.678
<b>ATIVO DO CIRCULANTE CÍCLICO (ACC) Total</b>		<b>857.806</b>	<b>981.403</b>	<b>980.780</b>	<b>918.347</b>	<b>802.877</b>
ANC	Partes relacionadas	334	368	402	-	-
ANC	Impostos a recuperar	11.848	6.681	6.453	15.635	24.631
ANC	Impostos diferidos	24.134	20.326	17.095	42.696	42.680
ANC	Outras contas a receber	8.809	9.992	9.704	11.558	22.232
ANC	INVESTIMENTO	11.587	10.927	17.680	7.087	7.526
ANC	IMOBILIZADO	334.759	343.710	358.735	350.384	310.353
ANC	INTANGÍVEL	51.121	67.563	106.003	122.464	115.995
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE (ANC) Total</b>		<b>442.592</b>	<b>459.567</b>	<b>516.072</b>	<b>549.824</b>	<b>523.417</b>
	<b>PASSIVO</b>	<b>1.545.429</b>	<b>1.607.885</b>	<b>1.710.317</b>	<b>1.585.523</b>	<b>1.528.282</b>
PCO	EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS	32.049	2.585	27.926	1.409	3.648
PCO	DIVIDENDOS E JCP A PAGAR	578	618	657	645	627
PCO	Parcelamento Tributários e previdenciários	9.824	4.840	1.002	981	987
PCO	Imposto de renda e contribuição social a pagar	38.889	53.929	9.750	-	3



### 3.10.2. CÁLCULO DO NCG, CCL E ST

ÍNDICES		31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO +</b>	<b>=</b>				
	<b>ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO</b>	<b>1.102.837</b>	<b>1.148.318</b>	<b>1.194.245</b>	<b>1.035.698</b>	<b>1.004.865</b>
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO	ACC	857.806	981.403	980.780	918.347	802.877
ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO	ACF	245.031	166.915	213.464	117.351	201.988
ATIVO NÃO CIRCULANTE	ANC	442.592	459.567	516.072	549.824	523.417
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO +</b>	<b>=</b>				
	<b>ATIVO CIRCULANTE ONEROSO</b>	<b>413.302</b>	<b>389.012</b>	<b>377.071</b>	<b>281.836</b>	<b>274.850</b>
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO	PCC	331.962	327.040	337.737	278.800	269.585
PASSIVO CIRCULANTE ONEROSO	PCO	81.340	61.972	39.334	3.035	5.265
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	PNC	1.132.127	1.218.873	1.333.245	1.303.687	1.253.432
<b>CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO OU CAPITAL DE GIRO</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE - PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>=</b>				
		<b>689.535</b>	<b>759.306</b>	<b>817.174</b>	<b>753.863</b>	<b>730.015</b>
<b>SALDO DE TESOURARIA</b>	<b>ACF - PCO</b>	<b>=</b>				
		<b>163.691</b>	<b>104.943</b>	<b>174.130</b>	<b>114.316</b>	<b>196.723</b>
<b>INVESTIMENTO OPERACIONAL EM GIRO / NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO</b>	<b>ACC - PCC</b>	<b>=</b>				
		<b>525.844</b>	<b>654.363</b>	<b>643.044</b>	<b>639.547</b>	<b>533.292</b>
<b>CAPITAL DE GIRO OU CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO</b>	<b>ANC - PNC</b>	<b>=</b>				
		<b>689.535</b>	<b>759.306</b>	<b>817.174</b>	<b>753.863</b>	<b>730.015</b>

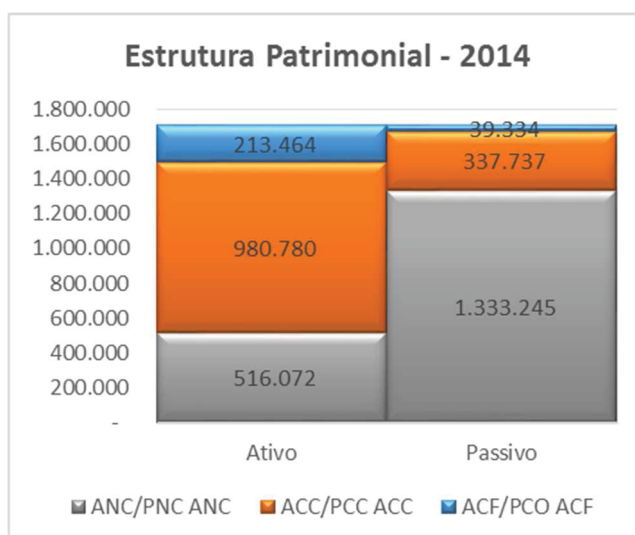
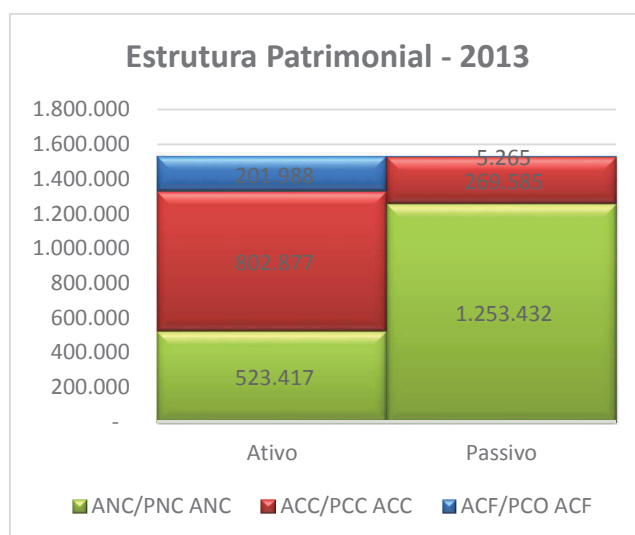
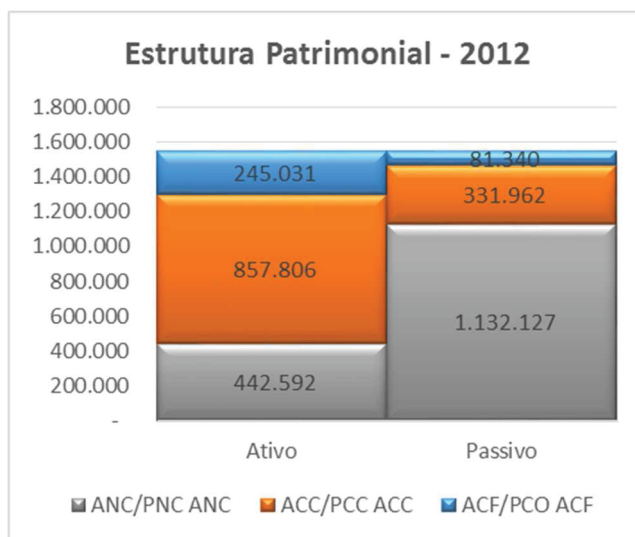
### 3.10.3. GRÁFICOS ANÁLISE DINÂMICA FINANCEIRA

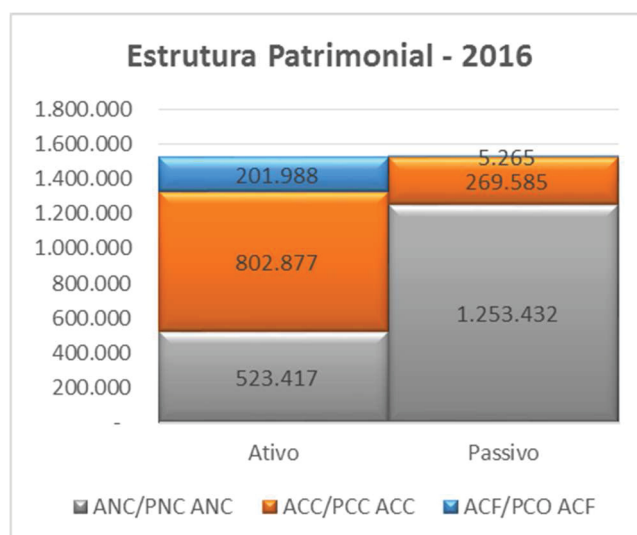
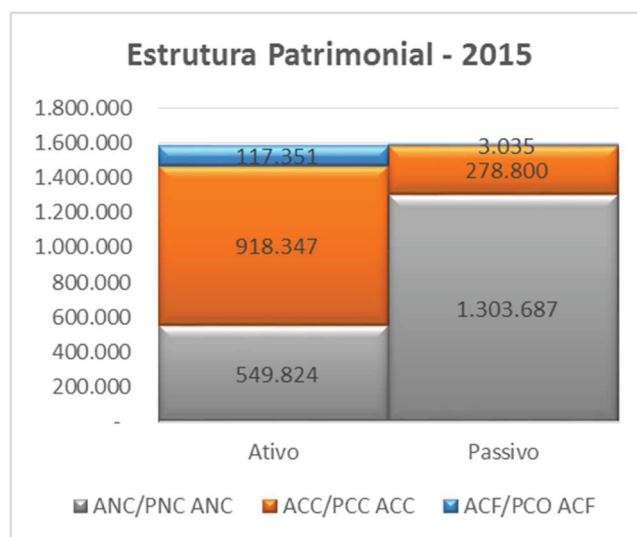


### 3.10.4. TIPOLOGIA

RESTRIÇÃO	ST > 0	ST > 0	ST > 0	ST > 0	ST > 0
	CG > 0	CG > 0	CG > 0	CG > 0	CG > 0
	IOG > 0	IOG > 0	IOG > 0	IOG > 0	IOG > 0
	ST < CG >	ST < CG >	ST < CG >	ST < CG >	ST < CG >
	IOG	IOG	IOG	IOG	IOG
TIPO	<i>Tipo II:</i>	<i>Tipo II:</i>	<i>Tipo II:</i>	<i>Tipo II:</i>	<i>Tipo II:</i>
	<i>Situação</i>	<i>Situação</i>	<i>Situação</i>	<i>Situação</i>	<i>Situação</i>
	<i>Financeira</i>	<i>Financeira</i>	<i>Financeira</i>	<i>Financeira</i>	<i>Financeira</i>
	<i>Sólida</i>	<i>Sólida</i>	<i>Sólida</i>	<i>Sólida</i>	<i>Sólida</i>

### 3.10.5. GRÁFICOS ESTRUTURA





### 3.10.6. ANÁLISE E CONCLUSÃO DINÂMICA FINANCEIRA

A Cia. Hering apresentou Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG) positiva nos cinco períodos analisados, o que significa que os recursos aplicados no Ativo Circulante Cíclico são significativamente superiores as fontes de recursos do Passivo Circulante Cíclico.

É possível verificar que as origens de recursos a longo prazo foram suficientes para os investimentos de longo prazo. O Capital de Giro ou Capital Circulante Líquido (CCL) quando positivo aponta uma situação favorável e de equilíbrio financeiro para a Cia. Hering no período analisado.



O saldo de Tesouraria é positivo nos 5 anos e, do primeiro ao último período em análise percebe-se uma melhoria gradativa na liquidez, ou seja, a relação do Ativo Circulante Financeiro sobre o Passivo Circulante Oneroso é maior a cada ano e, portanto, o capital de giro da empresa é suficiente para cobrir a necessidade de capital de giro e ainda há sobra de recursos financeiros.

Os cinco períodos analisados, sendo estes os anos de 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, demonstraram a mesma situação, onde o Saldo de Tesouraria foi menor que o Capital de Giro e este superior ao Investimento Operacional em giro e todos esses indicadores foram positivos, a Companhia Hering pode ser enquadrada na situação financeira de Tipo II, segundo a classificação do diagnóstico financeiro proposto por Fleuriet através da combinação das variáveis de NCG/IOG, CG e ST. A estrutura patrimonial do tipo II está demonstrada nos gráficos e indica que a Cia. Hering possui situação financeira sólida.

Conclui-se que a Administração Financeira da Companhia tem sido efetuada de maneira efetiva, visto que em nenhum dos períodos a Companhia demonstrou qualquer risco de déficit de recursos e também todos indicadores de capital positivos.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 3ª ed. São Paulo, Pearson Prentice Hall, 2007.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

Nossa História, Cia Hering. Disponível em:  
<<http://www.ciahering.com.br/novo/pt/empresa/historia>>. Acesso em 15/07/2016.

BRIGHAM, Eugene F; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro : Campus, 1999.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, Lawrence J; MADURA, Jeff. **Administração financeira**: uma abordagem gerencial. São Paulo : Pearson : Addison Wesley, 2003. xxiii, 676p, il. +, 1 tabela financeira. Tradução de: Introduction to finance. Acompanha Tabelas Financeiras.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 7. ed. São Paulo : Harbra, c1997. xv, 841p, il.

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. Pronunciamento Técnico CPC 00. Disponível em: < [http://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_00.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_00.pdf)>. Acesso em: 01 jun. 2017-a.



ERROR: syntaxerror  
OFFENDING COMMAND: --nostringval--

STACK:

/Title  
(  
/Subject  
(D:20170629141634-03'00')  
/ModDate  
(  
/Keywords  
(PDFCreator Version 0.9.5)  
/Creator  
(D:20170629141634-03'00')  
/CreationDate  
(f6064948)  
/Author  
-mark-